وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة أكلي محند اولحاج –البويرة-

كلية العلوم الإقتصادية والتجارية علوم التسيير

قسم العلوم التجارية

الموضوع:

مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة
دراسة تطبيقية لتعاونية الحبوب والخضر الجافة لولاية البويرة

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في: العلوم التجارية

تخصص: مالية المؤسسة

من إعداد الطالبان:

- بلكيف اسماعيل
- سعدون الحسين

تحت إشراف الأستاذة:

ساعو باية

السنة الجامعية : 2014 - 2015


بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وعرفان

نحمد الله عز وجل الذي الهمنا الصبر والثبات،

وأمدنا بالقوة والعزم على مواصلة مشوارنا الدراسي وتوفيقه لنا على إنجاز هذا العمل

فنحمدك اللهم ونشكرك على نعمتك وفضلك ونسألك البر والتقوى

ومن العمل ما ترضى، وسلام على حبيبه وخليله الأمين عليه

أزكى الصلاة والسلام.

كما أتقدم بجميل الشكر والعرفان للأستاذة الفاضلة **ساعو باية** لتفضلها بالإشراف

على هاذا البحث وحرصها على إتمام هذا البحث وأسأل الله أن يجازيها عنا كل خير.

ونشكر كل موظفي تعاونية الحبوب لولاية البويرة

كما لا يفوتني أن أشكر لجنة المناقشة لتفضلهم على قراءة وتقييم هذه المذكرة

اتقدم بالشكر الجزيل لجميع زملائي وإلى كل من قدم

لنا يد العون في إنجاز هذه المذكرة ماديا

أو معنويا سواء من قريب أو بعيد.





بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله الذي أعطانا القوة ومنحنا الإرادة ووفقنا بفضله عز وجلّ وتمكننا من إنجاز هذا العمل

أهدي ثمرة جهدي إلى

التي تملك دمعتان، دمعة حزن خشية

الفشل والفراق ودمعة فرح أمل في النجاح

والوفاق **أمي العزيزة** أطال الله في عمرها.

إلى الذي يحترق كالشمعة لينير لي درب العلم ولولاه بعد الله ما

وصلت لهذا**أبي العزيز**أطال الله في عمره

إلى من رافقاني بدعائهما وحبهما دوما **جدي وجدتي** أطال الله في عمرها.

إلى أغلى ما أملك في الوجود

إخوتي وأخواتي الأعزاء.

إلى الأهل والأقارب.

إلى الذي قاسمني مشواري الجامعي وشاركني في إنجاز هده المذكرة

إسماعيل بلكيف

إلى كل الأصدقاء ورفقاء الدرب: حسين، بلال، يوسف، عمار، علي، محمد،ابراهيم،

سليمان، زوهير، جابو، منير

إلى كل من نسيهم قلبي ولم تنساهم ذاكرتي.







بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله الذي أعطانا القوة ومنحنا الإرادة ووفقنا بفضله عز وجلّ و تمكننا من إنجاز هذا العمل

أهدي ثمرة جهدي إلى
التي تملك دمعتان،دمعة حزن خشية
الفشل والفراق ودمعة فرح أمل في النجاح
والوفاق **أمي العزيزة** رحمها الله و أسكنها فسيح جنانه
إلى الذي يحترق كالشمعة لينير لي درب العلم ولولاه بعد الله ما
وصلت لهذا **أبي العزيز** أطال الله في
عمره
إلى أغلى ما أملك في الوجود
إخوتي و أخواتي الأعزاء.
إلي جميع الأهل والأقارب.
إلى الذي قاسمني مشواري الجامعي وشاركني في إنجاز هذه المذكرة
حسين سعدون
إلى كل الأصدقاء ورفقاء الدرب : حسن، حسين ، بلال، عمار، محمد،
علي ،ابراهيم، زوهير، وليد، جابو، منير
سليمان، يوسف
إلى كل من تجمعني بهم مودة ومحبة

اسماعيل



الملخص

إن عملية تمويل المؤسسات عرفت العديد من التطورات خلال السنوات الأخيرة، حيث عرفت العديد من التغيرات الهامة وخاصة نحو تحول وسائل تمويل المؤسسة من " اقتصاديات المديونية " وانتقالها إلى ما يعرف ب:" اقتصاديات الأسواق المالية " التي فتحت المجال واسعا للمؤسسة من أجل تمويل أنشطتها.

ومن أجل ضمان نشاط المؤسسة ونموها تكون في حاجة إل مصادر التمويل، فالمؤسسة يجب أن تحصل على وسائل الإنتاج اللازمة لضمان استمرار إنتاجها ،كذلك هي بحاجة لتمويل دورة استغلالها من أجل تمويل مخزوناتها والحقوق على زبائنها وبالإضافة تغطية كل هذه الاحتياجات، تتاح أمام المؤسسة العديد من مصادر التمويل والتي يمكن اختصارها في مصادر التمويل الخاصة والأموال المقترضة.

إن عملية المفاضلة بين مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة يعد من أحد عوامل الإستراتيجية المالية للمؤسسة، وذلك نظرا لما تنطوي عليه هذه العملية من نتائج على الوضعية الاقتصادية والمالية لها، وخاصة على (قيمة المؤسسة، سيولة المؤسسة وعلى مردودية المؤسسة)كما تؤثر عملية المفاضلة بين مصادر التمويل المختلفة على المؤسسة من خلال التأثير على التوازنات المالية لها، التدفقات المالية، ونتائج المؤسسة.

الكلمات المفتاحية: التمويل، الوظيفة المالية، مصادر التمويل، التوازنات المالية، التدفقات المالية، النسب المالية.

Résumé

Le financement des entreprises a beaucoup évolué au cours de ces dernières années, Des changements importants sont à noter : de nouveaux instruments financiers ont vu le jour ; d'une « économie d'endettement », nous serions passé à une « économie de marchés financiers » ; des *business* angels sont apparus pour financer la « nouvelle économie ».

Pour assurer leur fonctionnement et leur développement, les entreprises ont besoin de fonds. L'entreprise doit se doter d'un outil de production et financer son cycle d'exploitation, notamment ses stocks et ses créances clients, Le financement des entreprises désigne l'ensemble des ressources qu'elles doivent se procurer pour faire face à leurs besoins. Les ressources, très diverses, peuvent être regroupées en deux catégories : les capitaux propres et les capitaux empruntés.

La manière de combiner les différents moyens de financement est un élément de la stratégie financière qui a des conséquences directes sur la situation économique et financiers de l'entreprise, notamment sa valeur, sa solvabilité et sa rentabilité, ainsi Lorsqu'une entreprise a besoin de fonds, le choix d'une source de financement donnée a des conséquences sur sa situation financière, notamment sur Les équilibres financières, les flux financiers, et sur les résultas de l'entreprise.

Les Mots clés : le financement, la fonction financière, les sources de financement, Les équilibres financières, les flux financiers, les ratios financiers.

الفهرس

الفصل الثاني: تحليل الوضع المالي للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة حالة الوضعية المالية لتعاونية الحبوب والخضر الجافة لولاية البويرة

قائمة الأشكال والجداول

قائمة الأشكال :

قائمة الجداول :

مقدمة

مقدمة

تعتبر مسألة التمويل من أعقد المسائل التي تواجه المسير المالي في المؤسسة، إذ تقع على عاتقه عملية تدبير الأموال اللازمة لتمويل مختلف أنشطة المؤسسة، لأنه بقدر ما يكون حجم التمويل مناسبا بقدر ما يكون العائد أو الربح الذي يعتبر من أهم أهداف المسير المالي كبيرا، وحتى يتم بلوغ هذا الهدف على مستوى المؤسسة الاقتصادية، كان لابد من إيجاد الأساليب التمويلية الكفيلة برفع الكفاءة الاقتصادية من خلال الاستخدام الأمثل لمختلف الموارد المتاحة وخاصة الموارد المالية بما يعود عليها من أكبر فوائد وبأقل تكاليف.

لذلك يعتبر التمويل من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه المؤسسة كحدة المنافسة والرغبة في التوسع لمواجهة الظروف الطارئة وهو عنصر أساسي لاستمرار المؤسسة في نظامها ونموها، ولهذا لا يمكن لأي مؤسسة أن تحقق أهدافها دون هذا العنصر الحيوي.

لذا فقبل القيام بأي نشاط على مستوى المؤسسة، فإن المسير المالي في سعيه المستمر لتحقيق أهداف المؤسسة والتي من أهمها تعظيم الأرباح، يجب عليه البحث عن مصادر تمويلية، سواء كانت هذه المصادر داخلية (ذاتية) أو خارجية، بالقدر الكافي وفي الوقت المناسب وبأقل التكاليف.

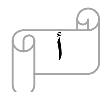
إن المسير المالي لأي مؤسسة اقتصادية في سعيه المستمر لتحقيق أهداف المؤسسة والتي من أهمها تعظيم قيمة المؤسسة، وبالتالي يقوم بالمفاضلة بين العديد من مصادر التمويل المتاحة والتي يراها تلاءم مع وضعية المؤسسة في القطاع الذي تنشط فيه، وكما هو معلوم فإن لأي عملية تمويل عدة آثار على مستوى أداء المؤسسة وخاصة على الوضع المالي لها.

إشكالية البحث: من خلال ما سبق يمكن طرح إشكالية البحث كما يلي:

- **فيما تتمثل مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة لتمويل أنشطتها؟ وما مدى تأثير هذه الأخيرة على الوضعية المالية لها؟**

انطلاقا من التساؤل الرئيسي نقوم بطرح الأسئلة الفرعية التالية:

1- ما هي مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة؟
2- كيف يمكن للمؤسسة أن تقوم بالمفاضلة بين مصادر التمويل؟
3- كيف تؤثر مصادر التمويل على الوضع المالي للمؤسسة؟



وللإجابة عن التساؤلات السابقة ننطلق من الفرضيات التالية:

1- تتاح أمام المؤسسة العديد من مصادر التمويل من أجل تمويل نشاطها.

2- يعتبر التمويل الذاتي أهم مصدر للتمويل باعتباره يحقق الاستقلالية المالية للمؤسسة.

3- تتغير الوضعية المالية للمؤسسة بتغير مصادر التمويل.

أهداف البحث: تتمثل أهداف البحث فيما يلي:

1- التعرف على مختلف المصادر التمويلية المتاحة أمام مختلف المؤسسات.

2- معرفة كيفية المفاضلة بين مختلف مصادر التمويل المتاحة.

3- دراسة التأثيرات على الوضع المالي للمؤسسة المترتبة على كل سياسة تمويلية منتهجة.

4- استعمال مختلف المؤشرات المالية من أجل تقييم أثر السياسات التمويلية المنتهجة على الوضع المالي للمؤسسة.

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في إظهار مدى أهمية انتهاج سياسات تمويلية مناسبة من أجل السير الحسن لنشاط المؤسسة، وكذلك إبراز الطرق المناسبة لأي مسير مالي من أجل الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة للمؤسسة، وذلك نظرا لصعوبة الحصول عليها وخصوصا في ظل تزايد حدة المنافسة وسعي الأفراد لاستثمار أموالهم في أكثر المؤسسات نجاحا، إضافة إلى الشروط التي أصبحت تفرضها البنوك لمنح القروض، مما يستدعي انتهاج السياسات التمويلية التي تناسب وضع المؤسسة في القطاع الذي تنشط فيه.

كما تتجلى أهمية البحث في تركيزه على الجانب المالي لمختلف السياسات التمويلية المنتهجة من طرف المؤسسة، مما يساعد المسير المالي على اتخاذ مختلف القرارات المالية أو الإجراءات التحسينية من أجل معالجة الاختلالات المالية للمؤسسة والتي تجعل الاستفادة أكبر من السياسة التمويلية المنتهجة.

الدراسات السابقة

لقد تناولت العديد من الدراسات موضوع مصادر تمويل المؤسسة بصفة عامة، كما تناولت العديد من الدراسات موضوع الوضع المالي للمؤسسة لكن دون الربط بين مصادر التمويل وأثر ذلك على الحالة المالية للمؤسسة ومن أهم هذه الدراسات:

- بحث بعنوان: البدائل التمويلية والمفاضلة بينها في ظل الإصلاح البنكي، وقد تناول البحث تحديد مختلف البدائل التمويلية، الهيكل المالي للمؤسسة، أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة، طرق المفاضلة بين مصادر التمويل، تمويل البنوك الجزائرية للمؤسسات، لكنه لم يتطرق إلى أثار طرق تمويل المؤسسة على الوضعية المالية للمؤسسة.

- بحث بعنوان: التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء في المؤسسة الاقتصادية، حيث تناول البحث مفهوم التحليل المالي، أدوات التحليل المالي وذلك من خلال التوازنات المالية، التدفقات المالية، النسب المالية، لكن دون الإشارة إلى مصادر تمويل المؤسسة.

أسباب اختيار الموضوع:

1- الميل الشخصي للبحث في مواضيع المالية والمحاسبة.

2- طبيعة التخصص في مرحلة التدرج وما بعد التدرج ذات العلاقة بمالية المؤسسة.

3- إمكانية البحث ممكنة وذلك نظر لأن هذا الموضوع قابل للبحث والدراسة من أجل الوصول إلى نتائج ملموسة من خلال إجراء التربص في المؤسسات.

4- معرفة كيفية تسيير المؤسسة من الجانب المالي وكيفية استخدام تقنية التحليل المالي من أجل استمرارية المؤسسة، ومعرفة أسباب عجز وإفلاس المؤسسة.

المنهج المستخدم:

بغية الإجابة على الإشكالية المطروحة، والتساؤلات الفرعية وأيضا اختبار صحة الفرضيات وتحليل مختلف أبعاد وجوانب الموضع سوف نقوم بإتباع المنهج التحليل الوصفي المتوافق مع الجانب النظري، إضافة إلى منهج التحليل الرياضي (المحاسبي)،وذلك في الدراسة التطبيقية من أجل إسقاط المعلومات النظرية على واقع المؤسسة.

تقسيمات البحث:

لمعالجة إشكالية البحث واختبار صحة فرضيات تناول هذا الموضوع ثلاثة فصول حيث:

— **الفصل الأول**: تناولنا في هذا الفصل بعنوان مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة، وتضمن هذا أربعة مباحث متمثلة في: التمويل والوظيفة المالية للمؤسسة، مصادر التمويل الطويلة، المتوسطة والقصيرة الأجل على التوالي.

— **الفصل الثاني:** نتطرق فيه إلى تحليل الوضع المالي للمؤسسة، وتضمن أيضا أربعة مباحث متمثلة في: الإطار النظري للتحليل المالي، التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية، باستعمال تدفقات الخزينة، والتحليل من خلال استخدام طريقة النسب المالية.

— **الفصل الثالث:** نحاول إسقاط معلومات الجانب النظري على الواقع العملي لتعاونية الحبوب والخضر الجافة لولاية البويرة، يضم هذا الفصل ثلاثة مباحث، في المبحث الأول يتم فيه تقديم المؤسسة وفي المبحث الثاني تحليل الوضع المالي للمؤسسة من خلال الميزانيات المالية (2011، 2012، 2013)، وفي المبحث الثالث تحليل التدفقات المالية للمؤسسة.

الفصل الأول

مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة

تمهيد

تتعدد مصادر التمويل بالنسبة للمؤسسات وذلك من أجل تمويل مختلف أنشطتها الاستثمارية والاستغلالية، حيث تسعى هذه الأخيرة ومن خلال الوظيفة المالية بها إلى تحديد مختلف أنواع المصادر المتاحة والمناسبة أمامها من أجل تغطية مختلف احتياجاتها.

لقد أصبح من الضروري على المسير المالي عند تحديد سياسة التمويل التي يتبعها للحصول على الأموال، وقبل اتخاذ قرار التمويل التفكير في جملة المتغيرات التي تحكم وتحدد عملية التمويل، إذ تسعى المؤسسة إلى امتلاك وسائل التمويل المناسبة واللازمة لتحقيق نشاطاتها، وبذلك تلجأ دائما لتمويل الاحتياجات الاستثمارية من خلال المصادر الطويلة الأجل أو القروض الطويلة والمتوسطة الأجل، أما احتياجات دورة الاستغلال يتم تغطيتها من خلال المصادر القصيرة الأجل والمتمثلة في الائتمان المصرفي، والائتمان التجاري.

المبحث الأول: التمويل والوظيفة المالية للمؤسسة

يعتبر التمويل محورا هاما من محاور الوظيفة المالية للمؤسسة حيث يجب التفريق بين وظيفة التمويل والوظيفة المالية التي تعتبر شاملة لكل من التمويل والاستثمار والعائد.

المطلب الأول: ماهية التمويل

أولا: مفهوم التمويل

يشكل التمويل أحد المقومات الأساسية لتطوير القوى المنتجة وتوسيعها وتدعيم رأس المال خاصة لحظة تمويل رأس المال المنتج، ولقد تعددت تعاريف التمويل والتي نذكر من بينها:

– التمويل هو «البحث عن الطرق المناسبة للحصول على الأموال والاختيار وتقييم تلك الطرق والحصول على المزيج التمويلي الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات والتزامات المؤسسة المالية[1]».

– تتمثل عملية التمويل: «في البحث والحصول على الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف المسطرة[2]».

– كما يمكن تعريفه أيضا: « تلك المجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة، وتحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل المقترضة الأموال المملوكة من أجل تغطية الاستثمارات المؤسسة[3]».

– من خلال هذه التعاريف يمكن استخلاص أن التمويل هو توفير الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها، إذ أنه يخص المبالغ النقدية وليس السلع والخدمات وأن يكون بالقيمة المطلوبة، فالهدف منه هو تطوير المشاريع العامة منها والخاصة وفي الوقت المناسب.

والقرار التمويلي يمر بالمراحل التالية:

* البحث عن الطرق المناسبة للحصول على الأموال.
* تقييم البدائل المتوفرة.
* اختيار البديل الأمثل على أساس العائد، التكلفة، المخاطرة...الخ.
* التنفيذ والمتابعة.

1- هيثم محمد الزغبي، **الإدارة والتحليل المالي**، دار الفكر للطباعة والنشر، عمان الأردن، 2000، ص 77.

2- طارق الحاج، **مبادئ التمويل**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2002، ص 21.

3- حمزة الشيخي، إبراهيم الجزراوي، **الإدارة المالية الحديثة**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 1998، ص 20.

ثانيا: خصائص و مبادئ التمويل

1- خصائص التمويل: إن الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة من مختلف المصادر تتميز بالخصائص التالية[1]:

أ- **الاستحقاق:** يعني أن الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من التمويل لها فترة زمنية وموعد محدد ينبغي سدادها في بغض النظر عن أي اعتبارات أخرى.

ب- **الحق على الدخل**: وهو يعني أن مصدر التمويل له الحق الأول بالحصول على أمواله والفوائد المترتبة عليها من سيولة أو دخل المؤسسة.

ج- **الحق على الموجودات**: إذا عجزت المؤسسة عن تسديد التزاماتها من خلال السيولة والموجودات المتداولة تلجأ إلى استخدام الموجودات الثابتة وهنا يكون الحق الأول لمصدر التمويل بالحصول على أمواله والفوائد المترتبة عليها قبل تسديد التزامات أخرى.

د- **الملاءمة**: وهي تعني أن تنوع مصادر التمويل وتعددها تعطي للمؤسسة فرصة الاختيار مصدر التمويل الذي يناسب المؤسسة في التوقيت والكمية والشروط والفوائد.

2- مبادئ التمويل

يرتكز التمويل على العديد من المبادئ التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ قرار التمويل وهي:

أ- **ضرورة الموازنة بين العائد والمخاطرة:** حيث لا يجب السعي إلى المبادرة بمخاطرة مالية جديدة ما لم يكن هناك عائد إضافي متوقع من هذه العملية.

ب- **الأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود:** من المبادئ الأساسية للتمويل أن النقود لها قيمة زمنية مصاحبة لها، فالدينار الذي يمكن الحصول عليها الآن أعلى قيمة من نفس الدينار الذي يمكن الحصول عليه العام القادم، ولذلك القاعدة تنص على أنه من الأفضل السعي للحصول على الأموال مبكرا كلما كان ذلك ممكنا.

ج- **كفاءة أسواق رأس المال:** بما أن هدف التمويل تعظيم ثروة الملاك أو حملة الأسهم حيث لا يمكن قياس هذه الثروة إلا من خلال كفاءة الأسواق المالية والسوق الكفء هو ذلك الذي تعكس فيه قيم الأصول والسندات في أي لحظة مقدار المعلومات المتاحة لدى الجمهور.

د- **الأخذ بعين الاعتبار التأثيرات الضريبية:** عند اتخاذ أي قرار تمويلي يجب على المسير المالي أخذ بعين الاعتبار تأثيرات الضريبة على هذا القرار ومعني ذلك أن جميع التد

هـ- فقات النقدية يجب أن تحسب بعد خصم الضرائب.

1- هيثم محمد الزغبي، مرجع سبق ذكره، ص 78.

و- **إشكالية الوكالة:** وتنشأ إشكالية الوكالة من مبدأ فصل الملكية عن التسيير، ونظرا لهذا الفصل فإن المسيرين قد يتخذون قرارات لا تتفق مع أهداف الملاك في تعظيم قيمة الأسهم على الأقل في الأجل القصير، كذلك فإنهم يحاولون تعظيم منافعهم الخاصة من حيث المرتبات والحوافز، وذلك على حساب الملاك، كما قد يتجنبون الدخول في مشروعات ذات مخاطر مرتفعة على الرغم من ارتفاع العائد لأنها قد تكلفهم فقدان مناصبهم.

ثالثا: أنواع التمويل

يقسم التمويل حسب العديد من معايير التصنيف أهمها:

1- **التصنيف من حيث مصدر رأس المال:** يمكن تقسيم مصادر التمويل من حيث المصدر كما يلي[1]:

أ- **المصادر الداخلية (التمويل الذاتي):** المصادر الداخلية أو الذاتية للمؤسسة ما هي في الواقع إلا عبارة عن الفائض من الأموال الذي حققته المؤسسة، والذي يمكن لها التصرف فيه فالتمويل الذاتي هو وسيلة تمويلية جد هامة وهو أكثر استعمالا لا بحيث يسمح للمؤسسة بتمويل نشاطها بنفسها دون اللجوء إلى أطراف أخرى.

فالتمويل الذاتي يعبر عن الارتباط المباشر بين مرحلة التجميع، وهو تكوين السيولة وبين مرحلة التوظيف وهو استخدام السيولة، والتمويل الذاتي يعبر عن استقلالية المؤسسة عن المساعدات الخارجية، فهو العرض الداخلي للنقود المتولد عن نشاط المؤسسة، ويتمثل التمويل الذاتي في: « الأرباح الغير موزعة، أقساط الاهتلاكات، المؤونات، والتنازل عن الاستثمارات ».

ب- **المصادر الخارجية (التمويل الخارجي):** وهو التمويل باللجوء إلى أطراف خارج المؤسسة عند عدم كفاية التمويل الذاتي ويشمل التمويل الخاص والتمويل بالاقتراض:

– **التمويل الخاص:** ويقصد بالتمويل الخاص طرح المؤسسة لأوراق مالية على شكل أسهم في البورصة أي أن التمويل الخاص هو التمويل الأسهم الذي يعني لجوء المؤسسة مباشرة إلى الجمهور دون تدخل وسيط مالي، حيث يعتبر مالكي الأسهم مالكين أو مساهمين في رأس مال المؤسسة ويتحصلون على فوائد ثابتة أو متغيرة بحسب نوع الأسهم ممتازة أو عادية.

– **التمويل الائتماني:** وهو التمويل عن طريق الاقتراض سواء عن طريق السندات أو عن طريق اللجوء إلى المؤسسات المالية:

1- عبد الغفار حنفي، **الإدارة المالية المعاصرة، مدخل تحليلي معاصر**، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 1992، ص 236.

* **التمويل عن طريق السندات:** يقصد بالتمويل عن طريق السندات لجوء المؤسسة إلى طرح سندات مباشرة للجمهور، ويعتبر ذلك افتراض لأن حامل هذه السندات ليس مساهم في رأس المال وإنما يعتبر مقرضا لأن المؤسسة تتعهد برد قيمة السند مضاف إليها فائدة ثابتة عند تاريخ الاستحقاق.

* **التمويل عن طريق المؤسسات المالية والمصرفية:** يتمثل في التمويل المصرفي، ويعتبر هذا نوع من الأنواع التي لا يمكن للمؤسسة الاستغناء عنها، وتلجأ المؤسسات إلى البنوك والمؤسسات المالية المتخصصة من أجل تمويل احتياجاتها إلى جانب الاستفادة من الفرق بين العائد على الاستثمار في المشاريع وفوائد ديون مستحقة.

2- **التصنيف من حيث المدة:** يصنف التمويل من حيث المدة إلى طويل الأجل، تمويل متوسط الأجل، تمويل قصير الأجل:

3- **التمويل الطويل الأجل:** هو التمويل الذي يمنح للمؤسسات ويمتد لأكثر من 7 سنوات حيث يكون موجها لتمويل العمليات الاستثمارية طويلة الأجل، وذلك نظرا لكون نشاطات الاستثمار هي تلك العمليات التي تقوم بها المؤسسات لفترات طويلة بهدف الحصول على وسائل الإنتاج أو العقارات أو الأراضي والمباني وغيرها[1].

أ- **التمويل المتوسط الأجل:**هو ذلك التمويل الموجه لتمويل الجزء الدائن من استثمارات المؤسسة في الرأس المال المتداول، والإضافات على موجوداتها الثابتة، أو تمويل المشروعات تحت التنفيذ. والتي تمتد إلى عدد من السنوات حيث يتراوح مدته من سنة إلى 7 سنوات.

ب- **التمويل القصير الأجل**: وهو التمويل القصير الأجل الذي لا تفوق مدته السنة الواحدة ويستعمل هذا التمويل لتمويل الاحتياجات المالية المؤقتة لتمويل الاستثمارات في الأصول المتداولة[2].

4- **التصنيف من الجانب المحاسبي**: من الناحية المحاسبية يقصد بالتمويل تشكيلة الأموال التي حصلت عليها المؤسسة بهدف تمويل أصولها، وبالتالي تتضمن كافة العناصر التي يتكون منه جانب الخصوم أي المجموعة الأولى والمجموعة الخامسة وهي الالتزامات التي على المؤسسة سواء المساهم بها أو المتروكة من طرف المالكين تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة، كما تظم الخصوم والالتزامات التي تعاقدت عليها المؤسسة إثر علاقاتها مع الغير، وتتضمن الخصوم العناصر التالية[3]:

أ- **الأموال الخاصة:** هي ديون مالكي المؤسسة (القيمة المحاسبية للمؤسسة).

ب- **أموال خاصة أخرى:** ديون خاصة.

1- حمزة محمود الزبيدي، **إدارة الائتمان المعرفي والتحليل الائتماني**، الطبعة الأولى، دار الوراق، عمان الأردن،2001، ص 80.

2- عبد الغفار حنفي، **أساسيات التمويل والإدارة المالية**، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2002، ص 411.

3- شبايكي سعدان، **تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 10.

ج- **مؤونة المخاطر والتكاليف**: ديون محتملة.

د- ديون اتجاه أطرف خارجية: وهي القروض المصرفية وحقوق السحب على المكشوف التي تمنحها البنوك للمؤسسة، والقروض القصيرة الأجل التي تتمثل في السلع والخدمات التي قدمت لها.

هـ- **حسابات التسوية**:وتشمل نتيجة الدورة.

5- التمويل المباشر والغير مباشرة:

أ- التمويل المباشر (النقدي):وفي هذا النوع في التمويل فإن المؤسسة تتحصل على مبالغ نقدية، بإمكانها استعمالها مباشرة في تمويل احتياجاتها المختلفة.

ب- التمويل الغير مباشر (التمويل الايجاري): وفي هذا النوع من التمويل فإن المؤسسة لا تتحصل على مبالغ نقدية بإمكانها استعمالها مباشرة، فعوض الحصول على التمويل للحصول على المعدات فإن المؤسسة تتحصل مباشرة على الاستثمار الذي تحتاجه دون أن تدفع قيمة هذا الاستثمار مباشرة ولكن بإمكانها الاستفادة منه بطريقة غير مباشرة.

المطلب الثاني: مفهوم الوظيفة المالية في المؤسسة

أولا: تعريف الوظيفة المالية: لقد تعددت تعاريف الوظيفة المالية وفقا لوجهات النظر إليها والهدف الذي وجدت من أجله في المؤسسة فقد تم تعريفها من خلال وجهات النظر التالية:

1- من وجهة نظر الجماعة النقدية حيث يعرفون الوظيفة المالية على أنها: « كل عملية تأخذ مظهرا نقديا، فهي تحصر مهمة الوظيفة المالية في التعبير عنه أنظمة ونشاطات المؤسسة في شكل وحدات نقدية[1]».

2- كذلك يمكن تعريف الوظيفة المالية من خلال مستويات التسيير في المؤسسة:

«عند النظر إلى مستوى التسيير الاستراتيجي فالوظيفة المالية هي التي تضمن تهيئة وإعداد القرارات الإستراتيجية المؤمنة لفعالية الأهداف المسطرة وكفاءة استغلال الموارد المتاحة، أما على المستوى التشغيلي فالوظيفة المالية تتولى تجاوز المصاعب المالية وذلك من خلال تحسين مؤشرات التوازن المالي ضمان الحد الأدنى من الربحية والحفاظ على مستوى مقبول من السيولة واليسر المالي للمؤسسة».

3- كما يمكن تعريفها بأنها: « الوظيفة الإدارية الخاصة بوضع خطط التمويل والحصول على الموارد المالية واستخدامها بالطريقة التي تؤدي إلى زيادة فعالية عمليات وإنجازات المؤسسة إلى أقصى حد ممكن وذلك من أجل إنشاء القيمة الاقتصادية والثروة[2]».

1- السعيد فرحات جمعة، **الأداء المالي لمنظمات الأعمال (والتحديات الراهنة)**، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000، ص 30.

2- جمال الدين مرسي، أحمد عبد الله اللحلح، **الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرار)**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص 14.

وفي الواقع يصعب تحديد تعريف الوظيفة المالية في المؤسسة، وذلك نظرا لعدم تميزها بخاصية واحدة مثل المتغير الفني للوظيفة الإنتاجية فنجد الوظيفة المالية تستعين باختصاصات مهنية أخرى مثل: الاقتصاد، المحاسبة، الإحصاء، الضرائب، القوانين المختلفة،...الخ.

ومن هنا فإنه يمكن اعتبار أن وجود الوظيفة المالية مرتبط بوجود الوظائف الأخرى في المؤسسة.إلاّ أنه يتم الإجماع على أن الوظيفة المالية في المؤسسة كإدارة مستقلة تمارس النشاطات الأساسية التالية(1):

أ- نشاط الاستثمار: أي أن الوظيفة المالية تحاول دائما استثمار الموارد المتاحة في استثمارات ذات مردودية أعلى من تكلفة الحصول على مصادر التمويل وذلك من أجل قبول ذلك الاستثمار عن طريق تحديد معدل عائد أدنى للاستثمار المعني.

ب- نشاط التمويل: أي أنه يجب اختيار المزيج التمويلي المناسب المتكون من أموال خاصة وقروض الذي يضمن للمؤسسة تعظيم قيمة الاستفادة من الاستثمارات التي سيتم تمويلها من خلال هذا المزيج التمويلي وذلك بعد تحديد معدل العائد من خلال مبدأ الاستثمار.

ج- التصرف في العائد: أي أنه يجب على المؤسسة أن لا تحتفظ دائما بالعوائد المتأتية من استثماراتها من أجل إعادة استغلالها إنما يجب أن توزع العوائد غير الموظفة على السلوك وإلا ما الجدوى من توظيف أموالهم في المؤسسة.

وفي الواقع فإن المحورين الأساسين للوظيفة المالية هما الاستثمار والتمويل حيث أن العائد وكيفية التصرف فيه ما هو إلا تمويل واستثمار أيضا، إذ أن الأرباح المحققة تعتبر تمويلا - مصادر تمويلية- وهي العائد بينما كيفية التصرف فيه هو استثمار سواء بتوزيع جزء على المساهمين والآخر لاستخدامه في التمويل الذاتي.

ثانيا: دور الوظيفة المالية للمؤسسة: تقوم الوظيفة المالية في المؤسسة بالعديد من الأدوار والتي من أهمها:

1- الأدوار التقليدية:

أ- التخطيط المالي: حيث تعتبر من أهم وظائف الإدارة المالية للمؤسسة وتتعلق بدراسة وتقدير حركة الأموال وإيجاد صورة شاملة لعمليات ونشاط المؤسسة ووضع الخطط التي سيتم تنفيذ من خلال استثماراتها المختلفة لمعرفة الاحتياجات المالية في الأجل الطويل، المتوسط، والقصير(2).

ب- تحديد هيكل التمويل المناسب والذي يناسب هيكل الأصول ويجعل تكلفة الأموال في أدنى مستوى ممكن.

2-Aswath Damodran, **Finance d'entreprise**, De Boeck Bruxelles, 2004, p 31.

2- عبد الحليم كراجه وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2000، ص 24.

ج- تحديد أفضل مزيج مرغوب من الأصول اللازمة للمؤسسة وذلك من خلال إقرار حجم ونوع الاستثمار في الأصول الثابتة، إقرار الحجم المناسب في رأس المال العامل وتركيبه.

د- تحديد أفضل مزيج من وسائل تمويل هذه الأصول وذلك من خلال اتخاذ القرارات الخاصة بمصادر التمويل طويل الأجل، اتخاذ القرارات الخاصة بمصادر التمويل قصيرة الأجل[1].

هـ- خدمة السياسة العامة للمؤسسة، وذلك عن طريق مد الوظائف الأخرى بكل الإمكانيات المالية التي تحتاجها لبلوغ أهدافها الخاصة، ومن ثم الوصول لأهداف المؤسسة.

و- دراسة الأثر المالي للقرارات المتخذة، وذلك من خلال المخططات الموضوعة والميزانيات التقديرية ومخطط الخزينة.

ز- ضمان التجانس في المؤسسة والعمل تحت قيد المردودية، والحفاظ على قدرة التسديد.

ح- ضمان الرقابة الدائمة لتنفيذ القرارات المالية وذلك من أجل التأكد من الأهداف التي تم تحديدها قد تم تنفيذها بالكفاءة والفعالية اللازمتين.

2- **الأدوار الحديثة:** إن الأدوار السابقة تعتبر إلى حد ما تقليدية فنظرا لتطور طرق التسيير واشتداد المنافسة تطور دور الوظيفة المالية في المؤسسة إلى وظائف أخرى من أهمها[2]:

أ- تسيير المخاطر.

ب- المشاركة بقدرة واسع في سيرورة القرار الاستراتيجي، وذلك من خلال تقويم الخيارات الإستراتيجية الأكثر تعقيدا.

ج- التكيف مع العمل ضمن المجمعات، والتأقلم مع المعطيات الجديدة لعولمة المؤسسات وما تطلبه من تقنيات جديدة للتقييم والرقابة.

ثالثا: أهداف الوظيفة المالية: يمكن تقسيم أهداف الوظيفة المالية إلى أهداف عامة وخاصة:

1- **الأهداف العامة:** وهي عامة لأن المؤسسة ككل تهدف إلى تحقيقها وهي تعظيم الربح، تعظيم الثروة، أو تعظيم قيمة المؤسسة.

أ- هدف تعظيم الربح[3]:

إن هدف مالية المؤسسة هو تعظيم الربح، ولكن الإشكالية هنا هي في تحديد نوعية الربح المراد تعظيمه، الربح الكلي أو الربح في السهم، يعتقد الكثير أن تعظيم الربح الكلي بنفس درجة الأهمية مع تعظيم الربح في السهم، ذلك أن

1- جمال الدّين مرسي، أحمد عبد الله اللحلح، مرجع سبق ذكره، ص 19.

2- سليمان بلعور، **أثر إستراتيجية الشراكة على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية**، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004، ص 54.

3- حنفي عبد الغفار، **الإدارة المالية المعاصرة، مدخل اتخاذ القرارات**، مطابع الأمل، بيروت لبنان، 1990، ص 26.

المؤسسة بإمكانها زيادة إجمالي الأرباح من خلال إصدار أسهم جديدة، إلا أن هذا الاعتقاد لا يخلو من النقائص والتي يمكن إيجازها فيما يلي: إن هدف المؤسسة في الآجل القصير هو الزيادة في أرباحها الآتية وذلك مثلا بتخفيض مصاريف البحث والتطوير، ولكن هذه الزيادة تبقى ظاهرة مؤقتة فانخفاض مصاريف البحث والتطوير سيؤثر على النوعية فتصبح السلع غير مطلوبة ونتيجة لذلك ينخفض سعر السهم، وهكذا نرى أن مبدأ تعظيم الربح لم يأتي وفقا الاعتبار هذا النوع من المخاطرة لأنه:

– يتجاهل القيمة الزمنية للنقود.

– هذا المبدأ لا يولي أهمية بسياسة توزيع الأرباح على المساهمين، حيث نستعمل التمويل الذاتي لزيادة ربحية الأسهم من خلال شراء سندات الخزينة وهو م لا يرضى المساهمين كونهم استثمروا أموالهم كي تعود عليهم بنواتج مالية وليس العكس.

ب- هدف تعظيم الثروة(1):

ويقصد به تحقيق أكبر عائد من الاستثمارات، حيث يحصل المساهم على عائد في شكل أرباح موزعة أو زيادة في سعر السهم في السوق.

ولهذا الهدف خصائص عديدة تجعل منه أحسن من الهدف السابق، والتي نذكر منها:

– هذا الهدف يأخذ بعين الاعتبار اهتمام ملاك الأسهم بالتوزيعات النقدية التي يحصلون عليها بعض النظر على حجمها، وعليه فالمعرفة بسياسة التوزيع تؤثر على قيمة السهم السوقية، فكلما زادت هذه الأخيرة تؤدي إلى زيادة ثروة المساهم حيث أن:

ثروة المساهم = القيمة السوقية لحصته – الالتزامات الخاصة بتلك الحصة.

– كما أن هدف تعظيم الثروة يعمل على زيادة القيمة الحالية لاستثمارات المساهين من خلال الاستثمار في المشاريع التي تزيد من القيمة السوقية للأسهم، أي أن هدف طويل الأجل يأخذ في حساب العائد المنتظر من المشروع وكذلك الخطر المترتب عنه حيث أنه كلما كانت درجة المخاطرة كبيرة كلما توقع المستثمر الحصول على ربح أكبر والعكس صحيح، وهذا لأن الاستثمار الذي يمتاز بدرجة مخاطرة كبيرة يخظع لمعدل عائد كبير.

1- طاهر مرسي عطية، منى محمد إبراهيم البطل، **الإدارة المالية والاستثمار**، الطبعة الثانية، مكتب أمير للكمبيوتر، 2005، ص 38.

2- الأهداف الخاصة:

وهي خاصة بكفاءة التسيير في الإدارة المالية نفسها وتتمثل في [1]: هدف السيولة هدف الملاءمة، هدف المردودية، هدف النمو والمحافظة على الاستقلالية.

أ- **هدف السيولة:** ويقصد به احتفاظ المؤسسة بجزء من موجوداتها على شكل سيولة نقدية وهو يسمح بحركة الاختيار في الزمن والمكان كما يسمح بإنتقاص الفرص، حيث أن قرار الشراء مرتبط بوجود سيولة زائدة، من جهة أخرى ومن جهة أخرى يمكن أن نعتبر أن منافس السيولة هو ظاهرة التضخم، فالاحتفاظ بمقدار أكبر من احتياجات المؤسسة يعتبر بمثابة أموال مجمدة وهو ما سينعكس سلبا على معدل الفائدة على الاستثمار، أما الاحتفاظ بمقدار أقل من المستوى المطلوب يدفع المؤسسة إلى الاستدانة من الخارج أو تحويل جزء من موجوداتها الثابتة أو المتداولة إلى نقدية حيث:

النقدية = الصندوق + البنك.

شبه النقدية = الأوراق التجارية.

ب- هدف الملاءمة:

الملائمة هي قدرة المؤسسة على تسديد ديونها في اللحظة التي يطلبها مستحقيها، أما التصور القانوني فيرى أن الملاءمة توجد إذا كانت الأصول التي بحوزة المؤسسة قادرة على الوفاء بديونها، لذلك فكل المؤسسات تعمل جهدة على تحقيق هذا الهدف لكسب ثقة المتعاملين معها.

ج- هدف المردودية:

والمقصود بالمردودية وجود فائض نقدي متاح يمكن للمؤسسة الحصول على الوسائل والاستراتيجية التي تمكنها من التكيف مع المحيط غالبا ما يشهد تقلبات السوق وكذلك الظروف الاقتصادية، فالمردودية تضمن للمؤسسة:

- تسديد فوائد رؤوس الأموال المقترضة.
- إرجاع أقساط هذه القروض إلى أصحابها وفي الوقت المحدد (تاريخ الاستحقاق).
- تحقيق ربح كافي تستخدمه المؤسسة في التنمية وكذا مكافأة العمال والملاك.

د- هدف النمو:

كل مؤسسة في بداية نشاطها تهدف إلى ضمان بقائها واستمرارها في السوق وذلك لن يتسنى لها إلا عن طريق:

- تحسين الإنتاج كما ونوعا.

1- طاهر مرسي عطية، منى محمد إبراهيم البطل، مرجع سبق ذكره، ص 39.

- توسيع حصتها السوقية.
- التعرف على الفرص والتهديدات التي تبديها البيئة التي تعيش في إيطارها المؤسسة.
- تحقيق رقم معين من الأرباح الناجمة عن عملية البيع.
- إيجاد مصادر التمويل الملائمة.

هـ - الاستقلالية المالية:

على المدير المالي أن يحافظ على الاستقلالية المالية للمؤسسة لأن فقدانها يؤول في النهاية إلى فقدان المؤسسة لاستقلاليتها الكلية وهذه بإختصار أهم الأهداف التي يجب على الوظيفة المالية السعي وراء تحقيقها.

رابعا: علاقة الوظيفة المالية بوظائف المؤسسة:ترتبط الوظيفة المالية ارتباطا وثيقا بجميع وظائف المؤسسة الأخرى فجميع نشاطات المؤسسة مهما اختلفت نواحيها ستنعكس بصورة مالية سواء على شكل إيراد أو مصروف، ومن هنا نجد أن الوظيفة المالية بأعمالها المختلفة تتحمل أعباء الوظائف الأخرى من الناحية المالية، تسيير الأعمال المالية أو حسنها يؤثر ويتأثر بالأعمال الأخرى.

ويمكننا تحديد علاقة الوظيفة المالية بباقي وظائف المؤسسة كما يلي[1]:

1- علاقة الوظيفة المالية بوظيفة التسويق: إن وظيفة التسويق هي الوظيفة التي تضمن انتساب السلعة أو الخدمة من المنتج إلى المستهلك فنجد أن هذه الوظيفة تنطوي على مشاكل تمويلية لأن التبؤ بالمبيعات هو الخطوة الأولى في التنبؤ بالإحتياجات التمويلية المستقبلية،كما أن البيع الأجل ينطوي على مشاكل تحصيل النقدية وهي الأساس الأول في الميزانيات كذلك فإن دراسة معدل دوران البضاعة يعتبر غاية في الأهمية للمسير المالي عند تقييم الربحية، كذلك فإن فشل المؤسسة في تصريف السلع والخدمات سينعكس على المراكز المالي لها ممايؤدي الى التاثير في قدرة السداد وسمعة المؤسسة في السوق كما أن بيع الأسهم والسندات يتطلب بذل مجهودات تسويقية حيث تلعب هنا الوظيفة دورا مهما في تسويق الأسهم والسندات.

2- علاقة الوظيفة المالية بوظيفة الإنتاج: ترتبط الوظيفة المالية بإدارة الإنتاج نظرا لأن كفاءة العمليات الإنتاجية تنعكس على التكلفة والأرباح التي تعتبر من الأهداف الأساسية للوظيفة المالية وذلك من خلال التأكد من حسن استخدام أموال المؤسسة خلال الدورة الإنتاجية المحددة.

1- جمال الدين مرسي، أحمد عبد الله اللحلح، مرجع سبق ذكره، ص210.

3- **علاقة الوظيفة المالية بوظيفة المحاسبة:** حيثتعتمد الإدارةالمالية على إدارة الحسابات، حيث أن المحاسبة تقوم بإعداد الميزانيات وحسابات الأرباح والنتائج والتكاليف ومن هنا تستمد الإدارة المالية المعلومات من أجل القيام بعمليات التحليل المالي ومعرفة مركز المؤسسة بالنسبة للسياسات المالية المعتمدة.

المطلب الثالث:تخطيط الاحتياجات التمويلية.

التخطيط هو أحد مكونات العملية الإدارية وهو عمل يسبق التنفيذ وبموجبه يتم تحديد الأهداف المطلوب تحقيقها، والفترات الزمنية اللازمة ولذلك تم وضع الخطة الكفيلة لتحقيق هذه الغاية، بعد القيام بعملية تنبؤ للتعرف على الظروف والمتغيرات المستقبلية التي قد تحدث في الفترة المقبلة والتي من المحتمل أن تؤثر في سير تنفيذ الخطة للعمل على مواجهتها.

أولا: تعريف التخطيط المالي

يعرف التخطيط المالي بأنه: «تحديد الاحتياجات التمويلية للمؤسسة، وتحديد مختلف المصادر الممكنة للحصول على الأموال اللازمة لتغطية هذه الاحتياجات وبشكل متوازن وبما يحقق أقل المخاطر والتكاليف[1]».

حيث يعتبر التخطيط المالي من إحدى المسؤوليات الأساسية للمسير المالي ذلك أنه يزود المؤسسة بالإيطار النظري الذي تستند عليه عمليات التخطيط والرقابة ويمثل التخطيط الحالي جزءا هاما من عملية التخطيط الإجمالي في المؤسسة، حيث يترجم أهداف المؤسسة واستراتيجياتها وسياساتها إلى خطط عملية يتم تنفيذها على المدى القصير.

ويعتبر التخطيط المالي الذي يتم على مستوى الوظيفة المالية للمؤسسة، قاعدة انطلاق لعملية التخطيط لباقي الوظائف الأخرى في المؤسسة، وذلك نظرا لإرتباط جميع الوظائف الأخرى بالوظيفة المالية للمؤسسة حيث لا يمكن تحقيق أي نمو أو تحديد الآلات، أو استقطاب عاملين جدد إلا بعد الإطلاع على مخطط تمويل المؤسسة وإمكانياتها المالية، كما أن الوظيفة المالية أصبحت ملزمة بتوفير المعلومات الضرورية للتشخيص الاستراتيجي، وكثيرا ما تتحكم القيود المالية في الخيار الاستراتيجي، مما يجعلنا نقول أن التشخيص المالي غالبا ما يسبق التشخيص الاستراتيجي خاصة إذاكانت المؤسسة في وضعية مالية صعبة[2].

ثانيا: تخطيط دورة الاستثمار

1- محمد أمين عزة الميداني، **الإدارة التمويلية في الشركات**،الطبعة ثانية، مكتبة العبيكان، الرياض، السعودية، 1999، ص 59.

2-Pire conso, Farouk Hemici, **La Gestion financière de l'entreprise**, Dunod, Paris, 2002, p 468.

يعني الاستثمار التخلي عن نقود متوفرة حاليا على أمل زيادتها في المستقبل أو بتعبير آخر تحويل طبيعة الملكية النقدية للأموال إلى ملكية أصول من طبيعة متميزة، مخصصة لإستعمالها في عدة دورات إنتاج، تتمثل هذه الأصول في الاستثمارات المادية (الأراضي، المباني، الآلات...الخ) وهي أصول ثابتة تم حيازتها، إقامتها وتركيبها، ضبطها ثم تشغيلها، وذلك لإستعمالها في دورة الاستغلال لعدة سنوات ليتم في نهاية حياتها التنازل عنها أو التخلي عنها[1]كما تشمل هذه الأصول تلك الاستثمارات المالية المتعلقة بالنمو الخارجي.

وبالتالي تخص دورة الاستثمار اقتناء واستعمال الأصول الثابتة التي تشمل وسائل العمل للمؤسسة (الآلات، الشاحنات...الخ)، فهي دورة طويلة الأجل (تدوم عدة سنوات) تبدأ دورة الاستثمار عند إنشاء المؤسسة، بإقتناء الوسائل الضرورية لنشاطها من محلات وأراضي...الخ، وتنمو مع نمو المؤسسة بإعادة استثمار الاهتلاكات المجمعة وتحسين الطاقة أو الامتصاص، وهي قرارات استثنائية غير متكررة مرتبطة باستراتيجية المؤسسة وينتج عنها تدفقات دورية التي تشكل دورات الاستغلال.

ثالثا: تخطيط دورة الاستغلال: يطلق عليها أيضا دورة الانتاج وأول مرحلة في هذه الدورة شراء المواد الدولية ليتم تخزينها وترتيبها ثم تجميعها وتحويلها إلى منتجات نهائية باستعمال الآلات، ومشاركة العمال والاطارات التقنية بعد ذلك يتم تخزين هذه المواد المنتجة ليتم بيعها كآخر مرحلة من هذه الدورة[2]، تتطلب دورة الاستغلال حيازة أصول مادية ومالية والمتمثلة في الأصول المتداولة في الميزانية المالية:

- المخزونات في شكل مواد أولية ومنتجات نصف مصنعة ونهائية.
- الحقوق على الزبائن في شكل نقدى أو أوراق تجارية.
- الحقوق الأخرى للاستغلال.

هذه الاستخدمات التي تحتاج إلى تمويل يقابلها موارد تمويل في شكل استدنة على المدى القصير والتي تتلخص في:

- ديون الموردين بما فيها أوراق الدفع. - ديون الاستغلال الأخرى

يعبر الفارق بينالأصول المتداولة والديون قصيرة الأجل عن احتياجات التمويل الحقيقية (دورة الاستغلال)، هذا الفارق حجمه على طبيعة نشاط المؤسسة والشروط التسييرية الخاصة بها.

1- Stéphane Griffiths, **Gestion financière**, chihab, Alger, 1996, p 12.
2-Patrice Vizzavouna, **Pratique de gestion (analyse prévisionnelle),** Tome 2, Berti Edition, Tipasa, 1991, p 145.

رابعا: إعداد مخطط تمويل الاستثمارات

التعريف: ويعرف مخطط تمويل الاستثمارات بأنها من أهم الجداول التقديرية للتسير المالي للمؤسسة حيث يوضح هذا الجدول مختلف الاستخدامات التي سيتم تمويلها في المستقبل ومختلف مصادر الأموال التي سيتم بواسطتها تغطية هذه الاستخدامات، حيث يتم إعداد هذا المخطط لمدة تتراوح بين 03-05 سنوات[1].

وتقوم المؤسسة بإعداد مخطط التمويل وذلك للعديد من الأسباب أهمها:

– أن معظم البنوك تطلب من المؤسسة مخطط التمويل وذلك عند التقدم بطلب القروض البنكية.

– يستعمل كأداة للرقابة وذلك من أجل التأكد من التنفيذ الجيد لسياسة الاستثمار المتبعة من طرف المؤسسة، كما أصبح مخطط التمويل من الكشوفات المالية فهو يبرز بشكل مختصر النشاط المستقبلي للمؤسسة حتى يطمئنون على مصير أموالهم.

1-**محتويات مخطط التمويل:** يحتوي مخطط التمويل على العناصر التالية:

أ- **الاحتياجات التمويلية:** وتتمثل احتياجات التمويل في:

– احتياجات تمويل الاستثمارات.

– احتياجات رأس المال العامل.

– احتياجات تسديد رأس المال.

– احتياجات تسديد عوائد الشركاء.

ب- **الموارد:** وتتمثل مختلف الموارد في:

– الموارد الداخلية: (التمويل الذاتي).

– الموارد الخارجية.

ج- **مراحل إعداد المخطط:** يتم إعداد المخطط بإتباع المراحل التالية:

– **تحليل المعطيات الموجودة والتقديرية:** تشمل المراحل السبعة التالية:

* التعريف بالاستثمارات الضرورية (ميزانية التقدير للاستثمار).

* جمع المعلومات التقديرية عن النشاط.

* تحديد احتياجات تمويل الاستغلال المتعلقة بمستوى النشاط (أي اعتبار فقط التغيير الحاصل في احتياجات رأس المال العامل للإستغلال).

1- Patrice Vizzavouna, op.cit, p 146.

* تحديد طاقة التمويل الذاتي التقديري (بالاعتماد على جدول حسابات النتائج التقديرية).
* الأخذ بعين الاعتبار السياسة التقديرية لتوزيع الأرباح.
* اعتبار مخطط الاهتلاك للديون الموجودة في السابق.
* حوصلة كل ذلك في مخطط التمويل الذي يكون غير متوازن، والتي تمكننا من تحديد الاحتياج العام للتمويل.

– **البحث عن موارد جديدة:** وهي عملية البحث عن موارد أخرى للتمويل معالأخذ بعين الاعتبار أثر هذه التمويلات على الموارد والاستخدامات، سواء تعلق الأمر بالتمويل بواسطة الأموال الخاصة (إعانات زيادة رأس المال، التمويل الذاتي، شبه الأموال الخاصة)، أوالتمويل الاستدانة (التمويل السندي أو الاقتراض البنكي).

– **إحداث تغيرات على الاستخدامات**: في هذه المرحلة نلجأ للبحث عن التوازن العام لمخطط التمويل، وهذا بالبحث عن تحسينات ممكنة عند استخدامه.

– **محاولة تغطية نقض الظرفي في التمويلات:** وفي هذه الحالة يمكن توقيع تأجيل توزيع الأرباح أو بعض الاستثمارات أو اللجوء إلى قروض الخزينة لتغطية العجز في موارد التمويل كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (1-1): مخطط التمويل

مخطط التمويل	السنة 1	السنة 2	السنة 3	السنة 4	السنة 5
الاستخدامات **الاستخدامات الدائمة** الاستثمارات المادية الاستثمارات غير المادية الاستثمارات المالية **احتياجات رأس المال العامل** إرتفاع الاحتياجات من رأس المال العامل **الاحتياجات المتعلقة بالتمويل** تسديد الفوائد المتعلقة بالقروض وأصول القروض **العوائد الموزعة على الشركاء**					
مجموع الاستخدمات الدائمة A					
الموارد الدائمة **الموارد الداخلية** قدرة التمويل الذاتي التنازل عن الاستثمارات **الموارد الخارجية** رفع رأس المال الاعانات الخارجية القروض					
مجموع الموارد الدائمة B					
مدى تغطية الموارد للاستخدامات B-A					
الرصيد المتجمع للموارد الفائضة					

Source : cherches Henri d'arcimoles, jean yues saulquin,op,cit, p 41.

المبحث الثاني: مصادر التمويل الطويل الأجل

يتميز التمويل الطويل الأجل بدرجة استحقاقية اقل من غيره من أنواع التمويل الأخرى (المتوسطة والقصيرة الأجل)، ولذلك نجده في الأعلى الميزانية المحاسبة للمؤسسة ويكتسب التمويل الطويل الأجل هذه الميزة نظرا لكونه يوجه الاستعمالات التي تعطي مردودية بعد مدة طويلة من الزمن مثل: إنشاء المؤسسة، توسيعها، زيادة الطاقة الإنتاجية، الحصول على الأراضي والمباني الصناعية والتجارية، وينقسم التمويل الطويل الأجل حسب استقلالية المصدر إلى نوعين:

- **الأموال الخاصة (الأموال المملوكة):** وتظم الأسهم العادية، الأسهم الممتازة، الأرباح المحتجزة.
- **الأموال الخارجية:** وتظم السندات والقروض طويلة الأجل.

المطلب الأول: الأموال الخاصة (الأموال المملوكة)

تظم الأموال المملوكة وسائل التمويل المساهم بها أو المتروكة من طرف المالك أو المالكين تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة، حيث يمكن أن تكون على شكل مساهمة نقدية أو عينية، وذلك عند إنشاء المؤسسة أو في حالة رفع رأس المال وهي تمثل المجموعة الأولى من حسابات النظام المحاسبي المالي وذلك في الجانب الأيسر من الميزانية المحاسبة[1].

أولا: الأسهم العادية

تعتبر الأسهم العادية أحد مصادر التمويل الطويل الأجل، حيث تعتمد عليها شركات المساهمة اعتمادا كبيرا في تمويلها الدائم، وبالخصوص عند إنشائها.

1- **تعريف الأسهم العادية:** «يعرف السهم العادي بأنه مستند ملكية له ثلاثة قيمة اسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية[2]حيث يثبت هذا المستند الحصة المساهم بها في رأس مال المؤسسة المصدرة لهذا السهم وبهذا يستفيد المستثمر من كل الحقوق وكذلك تحمل كل المسؤوليات نتيجة امتلاكه (السهم)[3]». حيث تمثل القيمة الاسمية، القيمة المدونة على قسيمة السهم وعادة ما يكون منصوص عليها في عقد التأسيس، أما القيمة الدفترية فتتمثل في قيمة حقوق الملكية التي لا تتضمن الاحتياطات والأرباح المحتجزة ، أما القيمة السوقية فهي القيمة التي يباع بها السهم في السوق المالي، حيث تكون هذه القيمة أعلى أو أقل من القيمة الاسمية أو الدفترية.

1- شبايكي سعدان، مرجع سبق ذكره، ص128.

2- منير إبراهيم هندي، **الأوراق المالية و أسواق رأس المال**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1997، ص7.

3- عبد الحليم كراجه و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص78

2- الأنواع الحديثة للأسهم العادية

ظهرت في أواخر الثمانينات وبداية التسعينات،أنواعا جديدة من الأسهم العادية التقليدية، التي شكلت النوع الوحيد من الأسهم لفترة طويلة.سنعرض منها أساسا، الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية، الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصومة قبل حساب الضريبة، إضافة إلى الأسهم العادية المضمونة القيمة[1].

أ- الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية: قبل ظهور هذا النوع من الأسهم كانت المؤسسة الواحدة تمتلك مجموعة واحدة من الأسهم، ترتبط فيها التوزيعات بالأرباح المحققة من طرف المؤسسة ككل: من هنا لجأت بعض المؤسسات الأمريكية إلى إصدار هذه الأسهم التي يرتبط كل نوع منها بحجم الأرباح التي يحققها قسم معين من الأقسام الافتتاحية للمؤسسة.

بالرغم من المزايا التي يحققها هذا النوع الجديد من الأسهم، إلا أنه يخلق نوعا من تضارب المصالح بين المستثمرين في المؤسسة الواحدة.

ب- الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصومة قبل حساب الضريبة:

برز هذا النوع من الأسهم في بداية الثمانينات، عندما أصدرت الولايات المتحدة تشريعا ضريبيا يسمح للمؤسسات التي تبيع حصة من أسهمها العادية لمستخدميها بغرض مشاركتهم في ملكية المؤسسة حيث تخصم التوزيعات على تلك الأسهم قبل احتساب الضريبة.

نص هذا التشريع على إعفاء المؤسسات المالية التي تمنح قروض للمستخدمين، بهدف تمويل شراء الأسهم، وذلك بدفع ضريبة 50% على الفوائد التي تحصل عليه. يسمح هذا الخصم الضريبي للمقرض من تخفيف معدل الفائدة على القرض، وهو ما يعني تخفيف تكلفة شراء الأسهم.

يقوم المقرض بتسديد أصل القرض وفائدته سواء من نصيبه في التوزيعات التي تتولد عن الأسهم المشتراة، أو من مساهمات مالية إضافية تقدمها له المؤسسة المصدرة للأسهم، على أن تخصم قيمتها من الإيرادات قبل حساب الضريبة.

ج- الأسهم العادية المضمونة:

سميت بهذا الاسم لأنها تعطي لحاملها الحق في مطالبة المؤسسة بالتعويض في حالة انخفاض القيمة السوقية لها إلى حد معين، وخلال فترة معينة بعد إصدار ها.

1- منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1998، ص19.

وتختلف بذلك عن الأسهم العادية، التي ليس لحاملها الحق في مطالبة المؤسسة بسداد تكلفة انخفاض قيمتها السوقية، ومن خصائص هذه الأسهم أنها تتميز بما يلي[1]:

– يمكن للمستثمر تحقيق أرباح رأسمالية، عند كل ارتفاع للقيمة السوقية للأسهم.

– تظهر مخاطر التعرض للخسائر فقط عندما تنخفض القيمة السوقية للسهم إلى أقل من المستوى المحدد للتعويض. وبالتالي لا يمكن أن تتجاوز الخسائر قيمة الفرق بين سعر الشراء والسعر الأدنى للقيمة السوقية الذي تضمنه المؤسسة.

– تتم عملية التعويض عند الخسائر من خلال الإجراء الأخير أحسن من سابقه من حيث عدم تعرض المؤسسة لمخاطر التصفية، التي يمكن أن تؤدي إليها التعويض النقدي.

3- **مزايا وعيوب الأسهم العادية بالنسبة للمؤسسة:** هناك العديد من المزايا والسلبيات التي تتميز بها الأسهم العادية من أهمها:

أ- **المزايا:** من المزايا التي تتحصل عليها المؤسسة بإصدارها للأسهم العادية هي[2]:

- يعطي للمؤسسة مصادر متنوعة في التمويل مما يمكنها من مواجهة تغيرات الظروف الاقتصادية.
- ليس للسهم العادي أجل محدد للتسديد، ولا يجبر رد قيمته في موعد محدد.
- المؤسسة غير ملزمة بدفع الأرباح إلا إذا تحققت ويمكنها اتخاذ قرار بتوزيعها كلها أو جزء منه فقط.
- رفع حجم الأموال من الأسهم العادية يقلل من نسبة الأموال المقترضة وهذا يكون بمثابة ثقة وضمان في قدرة المؤسسة على زيادة الموارد من الاقتراض.

ب- **العيوب**:من عيوب الأسهم العادية بالنسبة للمؤسسة هي[3]:

- ارتفاع التكلفة من أموال الأسهم العادية، فإقبال الأفراد على الأسهم العادية يكون بعد توقعهم الحصول على معدلات أعلى من الفوائد المتعلقة بالسندات والأسهم الممتازة وارتفاع التكلفة يعود إلى عنصر المخاطرة وارتفاع تكلفة الإصدار وباقي المصاريف المتعلقة بالاكتساب.
- يترتب على إصدار أسهم جديدة، دخول مساهمين جدد مما يعني تشتت الأصوات مما يؤدي إلى إضعاف سيطرة المساهمين سواء الجدد أو القدامى، وهذا يؤدي إلى زيادة صلاحيات مجلس الإدارة وبالتالي ارتفاع تكلفة الوكالة التي يتحملها حاملي الأسهم.

1- نفس المرجع السابق، ص ص 20، 21.

2- شبابيكي سعدان، مرجع سبق ذكره، ص 128.

3- منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 11.

- قد ينشأ اعتقاد لدى المستثمرين أنه في حالة إصدار الأسهم العادية أن القيمة السوقية للأصول مرتفعة و بالتالي سوف يمتنعون عن سراء الأسهم القديمة أو الجديدة وخصوصا في ظل نقص المعلومات لدى المستثمرين.

4- **حقوق حملة الأسهم العادية:** إن مسؤولية المساهم محدودة بمقدار مساهمته في رأس المال ولذلك يتمتع بالحقوق والمزايا التالية[1]:

أ- **الحقوق الجماعية:** وهي مجموعة الحقوق التي تملكها الجمعية العامة للمساهمين وهي تظم كل من يحمل سهما في المؤسسة مثل حق انتخاب مجلس الإدارة ومدقق الحسابات.

ب- الحقوق الفردية: وهي الحقوق التي يتمتع بها المساهم:

- حق الحصول على الفوائد: ذلك في حالة تحقيق الربح واتخاذ قرار بتوزيعها.
- الحق في حضور اجتماعات الجمعية العامة.
- الحق في التصويت: حيث يصوتون على أي قرار يخص مستقبل المؤسسة مثل انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، أو توسيع المؤسسة، أو الحصول على تمويل خارجي....الخ.
- حق الأولوية في الاكتساب: ويعني أن للمساهمين في المؤسسة حق الأولوية في الاكتساب في الأسهم الجديدة التي تصدرها المؤسسة.

ثانيا: الأسهم الممتازة

قد تلجأ المؤسسات إلى إصدار الأسهم الممتازة وذلك كوسيلة لرفع رأس مالها وذلك لما يكتسبه هذا النوع من الأسهم من امتيازات يمكن أن تجذب المستثمرين لاستثمار أموالهم في رأس مال المؤسسة.

1- **تعريف الأسهم الممتازة:**

« تعرف الأسهم الممتازة على أنها حصة في رأس مال المؤسسة لها نسبة أرباح ثابتة[2]»، من خلال التعريف السابق يمكن استخلاص الفرق بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة[3]:

- لحامل السهم الممتاز الحق في توزيعات سنوية تحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم.
- لحامل السهم الممتاز الأولوية في الحصول على حقوقه عند التصفية
- الحق في الحصول على الأرباح المجمعة في حالة عدم استلامها في السنوات السابقة.

1- عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 79، 80 .

2- عدنان هشام السمراني، **الإدارة المالية (المدخل الكمي)**، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن،1997، ص 284.

3- منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 28.

2- الأنواع الحديثة للأسهم الممتازة

إلى جانب الأسهم الممتازة التقليدية، ظهرت أنواع جديدة بداية الثمانينات في الولايات المتحدة الأمريكية، نذكر منها على وجه الخصوص، الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة، والأسهم التي لها حق في التصويت[1].

أ- الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة:

تختلف عن الأسهم الممتازة التقليدية من حيث نسبة التوزيعات، التي تكون ثابتة ومحددة بنسبة معينة من القيمة الاسمية للأسهم في الأسهم الممتازة التقليدية.

أما الأسهم الممتازة الجديدة فتمتاز بتغير نسبة التوزيعات، وذلك وفقا لمعدل العائد على أنواع السندات الحكومية (سندات الخزينة) على أن يتم تعديل نصيب السهم من الأرباح مرة واحدة كل ثلاثة أشهر، وهذا تبعا لتغير معدل عائد تلك السندات لكي تتم المحافظة على مستوى ملائم من الطلب على هذا النوع من الأسهم، عادة ما يتضح بأن لا تقل نسبة التوزيعات عن75% من القيمة الاسمية للسهم.

ب- الأسهم الممتازة التي لها حق التصويت:

تمنح هذه الأسهم لحملة الأسهم العادية للتعويض عن انخفاض القيمة السوقية للسهم العادي، كما أشرنا سابقا عند معالجتنا للأسهم العادية المضمونة.

3- مزايا و عيوب الأسهم الممتازة بالنسبة للمؤسسة

للأسهم الممتازة العديد من المزايا والعيوب:

أ- مزايا التمويل بالأسهم الممتازة: أهم هذه المزايا[2]:

- المؤسسة ليست ملزمة قانونا بإجراء توزيعات في كل سنة تتحقق فيها الأرباح.
- التوزيعات محددة بقدر معين.
- لا يحق لحملة الأسهم الممتازة التصويت إلا في بعض الحالات.
- إصدار الأسهم الممتازة يخفض نسبة القروض وبالتالي إمكانية الحصول على القروض مستقبلا.
- حق الاستدعاء أي بإمكان المؤسسة إعادة شرائها مقابل قيمة أعلى من قيمته الاسمية.
- ليس للسهم الممتاز تاريخ تسديد، وهذا يمنح المؤسسة ميزة استبدالها بسندات إذا انخفضت أسعار الفائدة.

1- عبد الغفار حنفي، **أسواق المال**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 254.

2- منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 28.

ب- عيوب التمويل بالأسهم الممتازة:

من العيوب التي تأتي من التمويل بالأسهم الممتازة[1]:

- ارتفاع تكلفتها مقارنة بتكلفة الاقتراض، حيث أن حصص الأرباح الموزعة لا يمكن خصمها من الوعاء الضريبي عكس فوائد القروض.

- إلزامية التوزيعات حيث يحق لحملة الأسهم الممتازة الاحتفاظ بحقهم في الحصول على مستحقاتهم من أرباح السنوات التي لم يتم فيها توزيعها، وذلك قبل حصول أصحاب الأسهم العادية على أية توزيعات.

4- **أسباب إصدار الأسهم الممتازة:** تلجأ المؤسسة إلى التمويل بالأسهم لعدة أسباب:

أ- زيادة موارد المؤسسة المالية من خلال ملائمة هذا النوع من الاستثمار مع المستثمرين الذين لا يرغبون في تحمل المخاطر.

ب- المتاجرة بالملكية (استعمال أموال الآخرين بتكاليف ثابتة).

ج- استعمال أموال الآخرين دون إشراكهم في التسيير(2).

د- يعتبر إصدار الأسهم الممتازة عملية اقتصادية مربحة، حيث إذا حققت المؤسسة عائد يفوق العائد المدفوع عن الأسهم الممتازة فإن الفرق يعود لحملة الأسهم العادية[3].

ثالثا: الأرباح المحتجزة

1- **تعريف الأرباح المحتجزة:** «تعرف الأرباح المحتجزة بأنها:« ذلك الجزء الغير موزع من الأرباح حيث تقسم الأرباح الصافية التي تحققها المؤسسة إلى قسمين قسم يوزع على المساهمين، والعمال والقسم الأخر يبقى كاحتياطات توضع تحت تصرف المؤسسة أو ما يسمى الأرباح المحتجزة[4]».

حيث تتمثل عناصر الأرباح المحتجزة فيما يلي:

أ- **الاحتياط القانوني:** وهو الحد الأدنى من الاحتياط الذي لابد للشركة من تكوينه (وحدده القانون 5% من صافي الأرباح على أن لا يتعدى 10% من رأس مال الشركة) ويستخدم في تغطية خسائر الشركة وفي زيادة رأس المال.

ب-الاحتياط النظامي: يتم تكوين هذا الاحتياط طبقا للنظام الأساسي للشركة حيث يشترط هذا الأخير وجوب تخصيص نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة، وهو غير إجباري.

1- مبارك لسوس، **التسيير المالي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص185.

2- عبد الحليم كراجه، مرجع سبق ذكره، ص 84.

3- هيثم محمد الزغبي، مرجع سبق ذكره، ص 93.

4- عمار زيتوني، **مصادر تمويل المؤسسات مع دراسة للتمويل البنكي**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 09، جامعة محمد خيضر، بسكرة، مارس 2006 ، ص47.

ج-الاحتياطات الأخرى: ينص قانون الشركات على أنه يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب الأسهم في الأرباح الصافية، أن تقوم بتكوين احتياطات أخرى، وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار الشركة، أو تكفل توزيع أرباح ثابتة بقدر الإمكان على المساهمين.

د- الأرباح المرحلة (نتيجة السنة المالية)**:** ونقصد بها المبلغ المتبقي بعد عملية توزيع الأرباح السنوية والذي يقترح مجلس الإدارة ترحيله إلى السنة التالية، ويستخدم هذا الفائض كاحتياطي لمواجهة أي انخفاض في الأرباح المحققة في السنوات المقبلة التي قد تؤدي إلى عدم قدرة الشركة على إجراء توزيعات مناسبة على حملة الأسهم.

2- مزايا و عيوب التمويل بالأرباح المحتجزة[1]:

أ- المزايا: المؤسسة بلجوئها إلى التمويل بالأرباح المحتجزة تتحصل على العديد من المزايا:

- أهم مورد وخاصة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يصعب عليها الحصول على أمال من مصادر أخرى.
- استخدام الأرباح المحققة في تمويل المؤسسات يمنحها الاستقلالية النسبية فاستخدام جزء من الأرباح المحتجزة في شكل احتياطي غير معلن يعفي المؤسسة من اللجوء إلى أعباء القروض الخارجية وما يتبعها من شروط تسديد وفوائد.
- زيادة مقدار الربح المحتجز في المؤسسة يعطيها قدرة كبيرة على زيادة حق الملكية فيمكنها رفع مقدار الاستثمارات.
- السرعة في اتخاذ قرار الاستثمار، فهي لا تحتاج إلى مفاوضات ولا عقود شروط أخرى.
- لا يصاحبه زيادة في أسهم المؤسسة، وبالتالي تتفادى زيادة الأصوات في مجلس الإدارة.

ب- العيوب: من العيوب التي تنتج عن احتجاز الأرباح:

- إذا كانت الأرباح الموزعة محدودة فهي وضع يؤدي إلى عدم رضا المساهمين.
- عند الاعتماد الكلي على هذا المورد المحدود، يعني عدم الاستفادة من الموارد المالية المتاحة في السوق المالية.
- قد يصاحب إعادة استثمار الأموال من الأرباح المحتجزة فكرة بأنها بدون تكلفة مما جعلها تستعمل بشكل غير عقلاني مقارنة بباقي الموارد.

1- مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص ص178؛179.

ج- مبررات احتجاز الأرباح: تقوم المؤسسة باحتجاز الأرباح للعديد من الأسباب أهمها[1]:

– أسباب قانونية: إذ تنص مختلف القوانين على وجوب احتجاز جزء من الأرباح (احتياط قانوني)، من الأرباح الصافية لتكوين الاحتياط الإجباري.

- زيادة رأس المال العامل لزيادة القيمة السوقية للمؤسسة.
- تقوية المركز الائتماني للمؤسسة عن طريق زيادة الاستثمارات .
- تمويل عملية التوسع و النمو.
- تخفيض تكلفة الاقتراض.
- الاحتفاظ بالأرباح إلى سنوات قادمة قد تحقق فيها أرباح قليلة لتحقيق الانتظام في توزيع الأرباح.
- يفضل الملاك تخفيض العبء الضريبي، حيث يفضلون حجز الأرباح و استثمارها مما يؤدي إلى زيادة قيمة المؤسسة وبالتالي زيادة قيمة السهم.

المطلب الثاني: الأموال المقترضة.

عند عدم كفاية الأموال الخاصة لتمويل استثمارات التوسع في المؤسسة، وحتى تحافظ على مستوى الاستثمارات عند الحدود المقبولة، وتتجاوز أزمات السيولة الطرفية فإنها تلجأ إلى مصادر أجنبية للحصول على الأموال و ذلك بإجراءات وشروط حسب نوع المصدر.

أولا: التمويل عن طريق السندات

1- تعريف السندات: «السندات هي من الديون طويلة الأجل، فهي تمثل ورقة مديونية تتضمن التزاما بالدفع خلال مدة تزيد عن سنة، تصدرها المؤسسات الخاصة أو الهيئات الحكومية، فالسند هو حصة قرض طويل الأجل مدفوع للجهة المصدرة لهذا السند[2]».

ولحامل السند الحق في الحصول على دخل ثابت، يدفع سنويا أو ربع سنوي بصرف النظر عن الأرباح التي حققتها المؤسسة، ويحصل حامل السند على الفوائد قبل دفع توزيعات للملاك مع الأولوية في الحصول على كافة حقوقه عند تصفية المؤسسة[3].

1- هيثم محمّد الزغبي، مرجع سبق ذكره، ص ص94؛ 95.

2- عدنان تايه النعيمي، **الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2007، ص 203

3- عبد الغفار الحنفي، **بورصة الأوراق المالية**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص36.

ونظرا لأن المستثمر (مشتري السند) عادة ما يكون واحد من ألاف المستثمرين الذين أقبلوا على شراء تلك السندات حيث يمثل نسبة ضئيلة من القيمة الكلية للإصدار، فإنه لا يستطيع عمليا متابعة استيفاء المؤسسة للشروط التي تضمنها العقد لذا تنص التشريعات على دخول طرف ثالث قد يكون بنكا تجاريا، يعمل بمثابة وكيل ينوب عن معاملات المستثمرين[1].

2- **أنواع السندات:** تصنف السندات حسب العديد من المعايير كما يلي:

أ- من حيث الضمان[2]:

– سندات مضمونة لرهن أصول المؤسسة.

– سندات غير مضمونة بأصول معينة وتعتمد على المركز الائتماني للمؤسسة المصدرة.

ب- من حيث سعر الفائدة:

– **السندات ذات سعر فائدة ثابت:** وهي السندات التي يحدد لها سعر فائدة معروف ويبقى ثابتا حتى موعد الاستحقاق.

– **السندات ذات سعر فائدة معدوم:** و هي السندات التي لها سعر فائدة متغير، تبعا لحركات أسعار الفائدة في السوق، بأن يتم ربط سعر الفائدة للسند بسعر إعادة الخصم، أو بفائدة أو أذونات الخزينة .

– **السندات الصفرية:** وهي السندات التي يكون سعر فائدته صفر، ولكن تباع بأقل من القيمة الاسمية أي مع خصم الإصدار، وعند استحقاقها يأخذ قيمتها كاملة والفرق يمثل الربح.

ج- من حيث الجهة المصدرة:

– **السندات الحكومية:** وهي السندات التي تصدرها جهات حكومية

– **السندات الخاصة:** وهي السندات التي تصدرها المؤسسات الخاصة.

د- من حيث القابلية للاستدعاء:

– **السندات القابلة للاستدعاء:** وهي التي يمكن للمؤسسة باستدعائها و طلب سداد قيمتها قبل موعد استحقاقها مقابل تعويض لحامل السند (علاوة الاستدعاء)

– **السندات غير القابلة للاستدعاء:** وهذا النوع لا يجوز استدعاء السندات و سداد قيمتها قبل موعد استحقاقها.

1- منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص29.

2- هيثم محمد الزغبي، مرجع سبق ذكره، ص ص99، 100.

د- من حيث قابلية التحول[1]:

- **سندات قابلة التحويل:** وهي التي يمكن تحويلها إلى أسهم عادية بعد مرور فترة زمنية معينة محددة و يحدد أيضا سعر التحويل أو كم يساوي سهما عاديا.

- **سندات غير قابلة للتحويل:** و هذا النوع لا يجوز تحويل السندات.

هـ- من حيث الملكية:

- **السند لحامله:** إذ تدفع فائدة السند وقيمته عند استحقاقها لحامل السند.
- **السند الاسمي**: إذ تدفع فائدة السند عند استحقاقها للشخص المسجل نفسه في السند.

3- مزايا وعيوب التمويل بالسندات[2]:

أ- المزايا: من المزايا التي تتحصل عليها المؤسسة من إصدار السندات:

- سهولة تحديد تكلفة التمويل بالسندات
- انخفاض تكلفة السنوات مقارنة بتكلفة الأسهم العادية و الأسهم الممتازة
- في العادة لا يحق لحملة السندات المشاركة في الإدارة
- إمكانية خصم تكلفة السندات من الأعباء الخاضعة للضريبة مما يؤدي إلى تقليل الوعاء الضريبي
- السندات محددة المدة والقيمة والفائدة، فالمؤسسة يسهل عليها توقع الاحتياطي لامتلاكها و عليه فإنه يعتبر من مصادر التمويل المرنة في التأثير غلى الهيكل المالي.

ب- العيوب: يمكن أن نذكر بعض عيوب التمويل عن طريق السندات:

- تكلفة التمويل من السندات تكلفة ثابتة واجبة الدفع مهما كان الوضع المالي للمؤسسة مما تزيد من المخاطر المالية.
- إذا تعرضت المؤسسة إلى ضائقة مالية، فإن دفع المؤسسة لمستحقاتها اتجاه حملة السندات يقلل من إيراد حملة الأسهم مما يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للسهم في السوق المالية.

ثانيا: القروض الطويلة الأجل: تلجأ المؤسسات التي تقوم باستثمارات طويلة الأجل إلى البنوك لتمويل هذه العمليات نظرا للمبالغ الكبيرة التي لا يمكن تعبئتها لوحدها، وكذلك نظرا لمدة الاستثمار وفترات الانتظار الطويلة الأجل قبل البدء في الحصول على عوائد.

1- مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص ص 189، 188.

2- مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 192.

1- **تعريف القروض الطويلة الأجل:**« هي القروض التي تزيد أجالها عن سبع سنوات و قد تصل إلى عشر سنوات أو عشرين سنة تمنح لتمويل الأنشطة والعمليات ذات البيعة الرأسمالية، أو بناء المصانع، وإقامة مشاريع جديدة[1]».

ويتميز القرض الطويل الأجل بأنه[2]:

- مجمع أي لا يكون مقسم عكس السندات.
- محدد الوجهة أي يكون موجها لاستعمال محدد بدقة.
- تفاوضي أي لا يكون الحصول عليه بسهولة إلا بعد مفاوضات مع البنك.

ونظرا لطبيعة هذه القروض (المبلغ الضخم و المدة الطويلة)، تقوم بها مؤسسات متخصصة لاعتمادها في تعبئة الأموال اللازمة على مصادر ادخارية طويلة الأجل، وكذلك تتبع البنوك لتقليل درجة المخاطرة من هذه القروض العديد من الإجراءات، ومن بين الخيارات المتاحة لها في هذا المجال أن تشترك عدة مؤسسات في تمويل واحد، أو تقوم بطلب ضمانات حقيقية ذات قيم عالية قبل الشروع في عملية التمويل.

2- **مزايا وعيوب التمويل بالقروض الطويلة الأجل[3]:**

أ- **المزايا:**

- تجنب المؤسسة تكاليف اللجوء إلى الإصدار العام للجمهور.
- عملية الحصول على القروض لا تستغرق وقتا طويلا مقارنة بالوقت الذي تتطلب إجراءات عملية الإصدار العام إلى الجمهور.
- سهولة التفاوض بين المؤسسة و الجهة المقترضة خصوصا إذا كان المقترض طرفا وحيدا.
- الاستعانة بالقروض طويلة الأجل يجنب اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل وبالتالي تفادي مخاطر احتمال عدم التجديد أو مواعيد الاستحقاق القصيرة.

ب- **العيوب:**

- انسداد القروض الطويلة الأجل بأقساط سنوية طويلة المدة المحددة لامتلاك القروض يعرض المؤسسة إلى الاستنزاف النقدي المستمر، وهنا تتجلى أفضلية اللجوء إلى التمويل عن طريق الأسهم (لما تتميز به من عدم محدودية لتاريخ التسديد).

1- عبد المعطي رضا ؛رشيد و آخرون، **إدارة الائتمان**، الطبعة الأولى؛ دار وائل، عمان، الأردن،1999، ص104.

2- الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية،2003 ، ص76.

3- مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص191.

- في العادة تتضمن اتفاقيات تقديم القروض نصوصا مقيدة للمؤسسات المقترضة لحماية حقوق الدائنين، بينما تخلو مصادر التمويل الأخرى من هذا القيد.

- كون هذه القروض طويلة الأجل، فالمقرض يطلب ضمانات قد لا تكون في متناول المؤسسة، و يلجأ إلى دراسات معمقة لوضعية المؤسسة وقد تكون تكاليف هذه الدراسات عالية، لذا فالمقترض يضع حدا للقروض المقدم لتغطية هذه التكاليف.

ثالثا: قروض تمويل التجارة الخارجية: نضرا للتطورات الاقتصادية واتجاه معظم الدول إلى تحرير تجارتها الخارجية للاسترداد أو التصدير فإن المعاملات الخارجية تستدعي أموال ومبالغا معتبرة لضمان سلامة التبادل بين مختلف الدول، ولتأمين هذا الضمان يلجأ المتعاملين إلى الخدمات البنكية التي تلعب دورا وسيطا بين البائع والمشتري.

1- **قرض المشتري:**« يعرف قرض المشتري بأنه قرض مباشر يقدم من طرف البنك إلى المستورد الذي يوجد في البلد من طرف البنك الذي يوجد في البلد بحيث يقوم البنك بدفع قيمة السلع و المعدات المتوفرة في بلد المصدر[1]».

بحيث تتراوح مدة هذا النوع من القروض من 18 شهرا إلى 10 سنوات، وغالبا ما يشترط البنك من المشتري كفالة من بنكه (الأجنبي) تضمن عملية القرض.

ويمنح قرض المشتري عادة لتمويل الصفقات الهامة من حيث المبلغ خاصة، والسبب في ذلك أن تمويل صفقات بمثل هذه الأهمية بالاعتماد على الأموال الخاصة للمستورد قد تعترضها بعض العوائق، فليس ممكنا على الدوام أن يكون المستورد قادرا على توفير هذه المبالغ، كما أن المصدر لا يمكنه انتظار مدة طويلة إذا تعلق بالأموال، وعلى هذا الأساس فإن تدخل البنوك يعطي دعما للمصدر و المستورد كليهما[2].

2- **قرض المورد:** «وهو القرض الذي يسمح للمصدر بتحصيل مستحقاتها، في شكل قروض، مباشرة بعد إرسال البضاعة للمشتري الأجنبي، وذلك في انتظار استلام أمواله من هذا الأخير.

فهذا القرض ناشئ بالأساس عن مهلة للتسديد يمنحها المصدر لفائدة المستورد. وبمعنى أخر عندما يمنح المصدر لصالح زبونه الأجنبي مهلة للتسديد، يلجأ للبنك للتفاوض حول إمكانية قيام هذا الأخير بمنحه قرض لتمويل هذه الصادرات، وذلك يبدو قرض المورد على أنه شراء لديون من طرف البنك على المدى المتوسط[3]».وتتراوح مدة القرض من 07 سنوات في حالة التمويل المتوسط الأجل و10 سنوات في حالة التمويل الطويل الأجل.

1-farook booyakob , **L'entreprise le financement bancaire**, édition casbah, Alger, 2000, p 269.

2- الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 123.

3- نفس المرجع السابق، ص125.

ونشير في الأخير، إلى أنه نتيجة تحمل قروض التجارة لمخاطر معتبرة، فالبنوك تستلزم وجود تأمين إجباري للقرض، ويمنح هذا التأمين من قبل وكالات التأمين التجارية الخارجية، التي تغطي مخاطر عدم التسديد، بالإضافة إلى ذلك فإن البنك يأخذ مقابل الكفالات الممنوحة(قروض التوقيع) عمولات كحمولات التسيير، الضمان**....**إلخ.

3- **التمويل الجزافي:** يمكن تعريف التمويل الجزافي على أنه العملية التي بموجبها يتم خصم أوراق تجارية بدون طعن، وعملية التمويل الجزافي حسب هذا التعريف هي آلية تتضمن إمكانية تعبئة الديون الناشئة عن الصادرات لفترة متوسطة أو بعبارة يمكن القول أن التمويل الجزافي هو شراء ديون ناشئة عن صادرات السلع و الخدمات**.**

إن التمويل الجزافي يكتسب خاصيتين أساسيتين:

أ- أن هذه القروض تمنح لتمويل عمليات الصادرات.

ب- أن مشتري هذا النوع من الديون يفقد كل حق في متابعة المصدر أو الأشخاص الذين قاموا بالتوقيع على هذه الورقة.

4- **التمويل الإيجاري الدولي:** و يتمثل مضمون هذه العملية في قيام المصدر ببيع سلعة إلى مؤسسات متخصصة أجنبية و التي تقوم بالتفاوض مع المستورد حول إجراءات إبرام العقد الايجاري وتنفيذه، وتضمن هذا العقد في الواقع نفس فلسفة القرض الايجاري الوطني ونفس آليات الأداء مع فريق وحيد هو أن العملية تتم بين مقيمين وغير مقيمين، وبهذه الطريقة فإن المصدر سوف يستفيد من التسوية المالية الفورية وبعملته الوطنية، في حين أن المستورد يستفيد من المزايا التي يقدمها عقد القرض الايجاري وخاصة عدم التسديد الفوري لمبلغ الصفقة الذي عادة يكون كبيرا[(1)]**.**

1- نفس المرجع السابق، ص127.

المبحث الثالث: مصادر التمويل المتوسطة الأجل

يتم اللجوء إلى التمويل المتوسط الأجل من أجل تمويل حاجات دائمة للمؤسسة ومثال ذلك تمويل أصول ثابتة، أو تمويل مشروعات تحت انجاز والتي تحتاج إلى عدد من السنوات لتنفيذها، ومن المتفق عليه هو اعتماد فترة تمويل من ستة إلى سبع سنوات، حيث يتم سداد قيمة القرض من خلال التدفقات النقدية التي تحققت خلال هذا العدد من السنين، ويتفق معظم الباحثين أنّ التمويل المتوسط الأجل يتخذ الأشكال التالية: القروض المتوسطة الأجل، والتمويل بالاستئجار.

المطلب الأوّل: القروض المتوسطة الأجل

أولا: مفهوم القروض المتوسط الأجل

وهي القروض التي تتراوح مدتها إلى خمس سنوات (وأحيانا سبع سنوات) ويمنح بغرض تمويل بعض العمليات الرأسمالية للمؤسسات: مثل شراء آلات جديدة أو إجراء تعديلات لزيادة الإنتاج[1]، أي تمويل الجزء الدائم من استثماراتها في رأس المال الكامل وتمويل الإضافات على أصولها الثابتة، حيث تكون هذه القروض في الغالب مضمونة بأصل معيّن.

وتمثل البنوك التجارية وشركات التأمين المصدر الرئيسي لهذه القروض، وإذا كانت قروض البنوك عادة ما تتراوح بين سنة وخمس سنوات في حين أنّ قروض شركات التأمين تتراوح بين خمس وخمسة عشر سنة وهذا معناه أنّ جزاء من قروض شركات التأمين قروض طويلة الأجل، وغالبا ما يتم سداد هذه القروض على شكل دفعات يتم تحديد مواعيد استحقاقها وقيمتها[2].

ثانيا: مزايا وسلبيات القروض المتوسطة الأجل[3]:

1- **المزايا:** يرجع اهتمام المؤسسات بهذا النوع من القروض للعديد من الأسباب أهمها:

– أنّ هذه القروض تلاءم ظروف المؤسسة في الإنفاق على المشروعات قيد الإنجاز حيث تقترض في حدود متطلبات كل مرحلة من مراحل الإنجاز ممّا يؤدي إلى تخفيض التكاليف.

– تعتبر هذه القروض مصدرا للتمويل من خفض التكلفة مقارنة بغيره من مصادر التمويل الأخرى مثل الأسهم بنوعيها والسندات كما أنّه يترتب على فوائدها وفرات ضريبية لأنّها من المصاريف القابلة للخصم من الوعاء الضريبي خلافالأسهم العادية والممتازة.

1- عبد الحميد عبد المطلب، **البنوك الشاملة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص113.

2- حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص80.

3- نظير رياض محمّد الشحات وآخرون، **الإدارة المالية والبيئة المعاصرة**، المكتبة العصرية، مصر، 2001، ص 178.

– يمكن للمؤسسة أن تلجأ إليها كبديل مؤقت لمصادر التمويل الخارجية طويلة الأجل لحين تحسن الظروف وتوفير الأموال من المصادر الأخرى.

– تساهم في التقليل من مشكلة عدم اليقين عندما تكون المؤسسة غير متأكدة من حجم وطبيعة احتياجاتها المالية المستقبلية حيث يمكن للمؤسسة أن تلجأ إليه لحين البحث عن مصادر أكثر ملائمة لنشاطها.

– يساعد في سد الفجوة التضخمية (فجوة الملكية)، خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وهي التي تحدث عندما تصبح المؤسسة عاجزة عن الاستمرار في التمويل القصير الأجل، ولا يتاح لها إمكانية التعامل في أسواق رأس المال حيث يمكن للمؤسسة أن تلجأ إلى القرض المتوسط الأجل بشكل أساسي لسد هذه الفجوة.

– يمكن استخدام هذه القروض في حالة عدم إمكانية تجديد القروض القصيرة الأجل خاصة في فترات ارتفاع أسعار الفائدة أو مواجهة الظروف الطارئة.

2- **السلبيات:** قد يترتب على القروض المتوسطة الأجل العديد من العيوب من أهمها[1]:

– تعهد المؤسسة المقترضة بعدم إدخال تعديلات جذرية على أصولها والتي من شأنها أن تضعف قدرة المؤسسة على السداد كأن تتعهد المؤسسة بعدم بيع بعض الأصول الثابتة إلاّ بإذن من البنك المقرض.

– عدم التعاقد على قروض أخرى مستقبلا، وكذلك عدم إمكانية رهن أي أصل من أصول المؤسسة مقابل قروض جديدة.

– قد تشترط الجهة المقرضة على المؤسسة عدم شراء أصول جديدة وذلك لأنّها لا ترغب في إعادة توظيف أرباح المؤسسة المحققة في إجراء توسعات جديدة.

ثالثا: أشكال القروض المتوسطة الأجل

تنقسم أنواع القروض المتوسطة الأجل إلى قروض المدة، وقروض تمويل المعدات:

1- **قروض المدّة**: تتميز قروض المدة بآجالها المتوسطة التي تتراوح بين 03 و07 سنوات ممّا يعطي المؤسسة الرّاحة بتوفر التمويل وانخفاض مخاطر إعادة التمويل أو تجديد القروض قصيرة الأجل، ذلك لأنّ مخاطر الاقتراض القصير الأجل عادة ما تكون عالية بالنسبة للجهة المقرضة، ويرجع ذلك إلى أنّه إذا استحق قرض قصير الأجل وكانت المؤسسة مستمرّة في حاجاتها للأموال ستواجه احتمالات عدم موافقة البنك على تجديد القرض أو يكون التجديد بتكلفة أعلى وشروط غير مناسبة بسبب تغيرات سوق النقد أو المركز المالي للمؤسسة.

1- نفس المرجع السابق، ص179.

وتسدد قروض المدّة عادة على أقساط دورية متساوية تدفع كل ربع أو نصف سنة أو سنويا، وقد تكون هذه الأقساط متساوية أو غير متساوية ويكون تسديد وفقا لجدول تسديد يتم الموافقة عليه، بحيث يتناسب مع التدفقات النقدية للمؤسسة والناتجة عن الأصل الذي موله البنك وبحد أدنى من الضغط على سيولة المؤسسة[1].

2- **قروض تمويل المعدات:** تعرف قروض تمويل المعدات بأنها تلك القروض المباشرة والتي تتراوح مدتها من سنتين إلى 07 سنوات، حيث تكون موجهة من حيازة السلع الرأسمالية، والتي تمتلك خلال مدة تتراوح من 08 إلى 10 سنوات[2]، وتمول الجهة المقرضة ما بين 70% إلى 80 % من قيمة التجهيزات مثل: السيارات، الشاحنات، ويسمح هذا النوع من القروض بتمويل بعض الإنشاءات والبناءات ذات التكاليف المنخفضة نسبيا.

ويقدم هذا النوع من القروض من طرف بنوك الإيداع، بنوك الأعمال، وكذلك بنوك القروض المتوسطة وطويلة الأجل، ويوجد شكلان لقروض تمويل المعدات:

أ- **عقود البيع المشروطة:** وهي التي تتم من خلال قيام وكيل التجهيزات ببيع هذه التجهيزات بالتقسيط حيث يحتفظ بملكيتها، إلى حين قيام المشتري بتسديد كافة الأقساط المستحقة، حيث يقدم العميل دفعة أولية عند الشراء ويصدر كمبيالات بقيمة الأقساط المتبقية من قيمة الأصل، وعندما يتم التسديد بالكامل يقوم البائع بنقل ملكية الأصل إلى العامل.

ب- **القرض المضمون بالرهن الحيازي:** حيث يتم رهن هذه التجهيزات لصالح البنك التجاري لمنع المقترض من التصرف فيها، وبذلك يضمن البنك حقه في استرجاع هذه التجهيزات وبيعها في السوق في حالة التخلف عن تسديد دفعات القرض.

المطلب الثاني: القرض الإيجاري

لاشك أن طرق التمويل الكلاسيكية للاستثمار تشكل عبئ على المؤسسات المستثمرة، خاصة فيما يتعلق بالعبء المالي وطريقة تحمله، ولذلك ظهرت الحاجة إلى البحث عن طرق أخرى لتمويل الاستثمارات يكون من خصائصها تجانب عراقيل التمويل الكلاسيكي، ولم يعد شراء الأصل هو الأسلوب الوحيد للاستفادة منه، فقد شهدت بداية نصف الثاني من القرن العشرين بديلا وهو الاستئجار، بل وأصبح الاستئجار بديلا شرعيا للاقتراض بهدف شراء الأصل، في الولايات المتحدة توجد صناعات خاصة لهذه المؤسسات العاملة في هذا النشاط، بحيث نجد شركة Xerox التي تؤجر أجهزة

1- نظير رياض مُحَّد الشحات وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 64، 65.

2- Farouk Bouyacoub, op, Cit, p252.

تصوير المستندات، وشركة IBM التي تؤجر الحاسوب وأجهزة تصوير المستندات، وهناك كذلك البنوك وشركات التأمين التي تشتري الأصل من مؤسسة ما بهدف تأجيرها لغير[1].

أولا: مفهوم القرض الإيجاري

«يعرف القرض الإيجاري بأنه قرض يتمثل في كراء استثمارات(معدات، أدوات، عقارات، أراضي)، ذلك الاستعمال المهني مع الاحترام الكامل لكافة شروط العقد، ليكون عملية استثمار وأداة غير مباشرة لتمويل وذلك لتحقيق ثلاثة شروط مهمة:

- ضمان استعمال الاستثمار بصفة المالك وبأجر محدد.
- تأمين استرجاع قيمة الاستثمار بعد مدة معينة.
- إمكانيات سمح للمؤجر باقتناء الاستثمار في نهاية العقد [2]».

والمؤجر يمكن أن يكون بنكا أو هيئة مالية أخرى أو مؤسسة متخصصة في تأجير المعدات أو أي شخص مؤهل قانونيا للقيام بعملية تأجير الأصول.

أما التشريع الجزائري فقد عرف القرض التجاري في مادته الأولى والثانية من القانون التشريعي المتعلق بالائتمان الإيجاري، حيث يعتبر ائتمان كل عملية تجارية ومالية، يتم تحقيقها من قبل البنوك والمؤسسات المالية أو شركة تأجير مؤهلة قانون ومعتمدة صراحة بهذه الصفة، مع المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين أو الأجانب أشخاص طبيعيين كانوا أم معنويين تابعين للقانون العام أو الخاص، ويجب أن تكون قائمة على عقد إيجار يمكن أن يتضمن أولا حق الخيار بالشراء لصالح المؤجر، وتتعلق فقط بأصول منقولة أو غير منقولة ذات الاستعمال المهني أو بالمحلات التجارية أو بمؤسسات حرفية،ومن التعريف السابق يمكن استخلاص خصائص القرض الايجاري[3]:

- إن مدة الإيجار غير قابلة للإلغاء وأنها تغطي على الأقل 75% من العمر الافتراضي للأصل المؤجر (تكلفة الأصل زائد هامش الربح).

1- بريش السعيد، **التمويل التأجيري كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، نوفمبر، 2006، ص19

2- سمير محمود عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 78.

3- بريش السعيد، نفس المرجع السابق، ص20.

– المستأجر غير مطالب بإنفاق المبلغ الكلي للاستثمار مرة واحدة وإنما يدفعه على شكل أقساط تسمى أقساط الإيجار، وتتضمن هذه الأقساط جزء من ثمن شراء الأصل مضافا إليها الفوائد التي تعود للمؤسسة المؤجرة ومصاريف الاستغلال المرتبطة بالأصل المتعاقد عليه.

– يحتفظ المؤجر بملكية الأصل والمستأجر يستفيد من الاستعمال فقط، وبالتالي فإن مساهمة المؤجر قانونية ومالية، أما مساهمة المستأجر فهي إدارية واقتصادية.

– الائتمان الإيجاري يكون إما متوسط أو طويل الأجل، بحيث أن مدته تحدد حسب طبيعة هذه الأصول وحسب فترة امتلاكها بمعنى العمر الافتراضي لها، (مدة إيجار الأصول المنقولة ما بين 02-10 سنوات، والأصول غير المنقولة فمدته ما بين(15-20 سنة).

ثانيا: مزايا وعيوب التمويل بالقرض الايجاري

1- **المزايا:** يحقق التمويل عن طريق القرض الايجاري للمؤسسة العديد من المزايا[1]:

– يسمح التمويل الكامل (100%) اللازم للحصول على الأصول المطلوبة، أما إذا أقامت المؤسسة بدلا عن ذلك بشراء الأصل بالتقسيط فإنها ستدفع نقدا نسبة معينة من قيمة الأصل تتراوح ما بين 20% إلى 40%، أي أن المؤسسة ستحصل على تمويل جزئي في هذه الحالة يتراوح ما بين 80% إلى 60%، مما يؤدي إلى توفير النقدية ورأس المال العامل.

– للمستأجر باستبدال الأصول المستخدمة لديه بأصول أخرى أكثر كفاءة وأكثر جودة خلال فترات قصيرة مما يؤدي إلى تفادي مخاطر تقادم الأصول.

– تمكن المستأجر من تحميل تكاليف الاستئجار إلى الوعاء الضريبي باعتبارها من التكاليف القابلة للتخفيض من الوعاء الضريبي.

– توفر شروط تتسم بالمرونة والتي يتعذر توفرها في حالة اختيار أسلوب الاقتراض بدلا من الاستئجار.

– قد لا تؤدي عقود الإيجار الطويلة الأجل إلى ظهور التزامات جديدة في قائمة المركز المالي للمؤسسة وبالتالي عدم تأثر النسب والمؤشرات المالية وبالتالي المحافظة على إمكانية الاقتراض.

1- محمد كمال خليل الحمزاوي، **اقتصاديات الائتمان المصرفي**، الطبعة 2، مطبعة العارف، مصر، 2000، ص 422.

2- **السلبيات:** رغم الإيجابيات التي يحققها القرض الإيجاري إلا أنه لا يخلو من بعض العيوب[1]:

– **القيمة الباقية:** مما يصاب على القرض الإيجاري أنه يخدم أكثر مصالح الشركات المؤجرة وذلك من خلال تمتعها بملكية الأصل مدة فترة الإيجار، إضافة إلى استفادتها بالقيمة المتبقية للأصل التي تعود إليها رغم استيفاء قيمته من الأقساط الدورية خاصة إذا كانت هناك إمكانية إعادة بيع هذا الأصل الذي يمكنها من تحقيق فائض قيمة.

– **التكلفة:** من سلبيات قرض الإيجار ارتفاع تكلفة في بعض الأحيان مقارنة بالقروض، فالمؤسسة المستعملة (المستأجرة) تتحمل تكاليف مالية مقترضة إجباريا حتى وإن لن يحقق الأصل المردودية المرتقبة منه، فهي مضطرة بالوفاء بالتزاماتها.

– **محدودية القرض الإيجاري:** نظرا لثقل الالتزامات المالية المفروضة على المؤسسات التي تعتمد على هذا النوع من التمويل، يشترط في استعماله أن يخص المؤسسات التي تتمتع بمردودية مالية كبيرة وتتوفر على رأس مال متداول معتبر يمكنها من تحمل التكاليف الضرورية لذلك.

وبالرغم من كل ذلك تبقى صيغة التمويل التأجيري أسلوبا فعالا لتمويل المؤسسات لما له من إيجابيات تفوق سلبياته، حيث يمكن هذه المؤسسات من الحصول على الأصول بدل شرائها بأسلوب الاقتراض الذي تشكل فيه معدلات الفائدة عائقا أساسيا عندما تكون مرتفعة إضافة إلى مشكلة الضمانات التي تطلبها البنوك بالإضافة إلى تحريم معدل الفائدة من الناحية الشرعية، ولذلك فإن هذا النوع من التمويل يطبق بكثرة في البنوك الإسلامية التي لا تتعامل بمعدل الفائدة.

ثالثا: أنواع القرض الإيجاري

يمكن أن يصنف القرض الإيجاري إلى الأنواع التالية:

1- **حسب طبيعة العقد:** يندرج ضمن هذا التصنيف شكلان من الائتمان التجاري:

أ- **القرض الإيجاري المالي:** في الجزائر وحسب المادة الثانية من المرسوم رقم 96/09 المتعلق بالائتمان الإيجاري يعتبر ائتمانا إيجاريا ماليا إذا تم تحويل كل الحقوق، الالتزامات، المنافع، المساوئ والمخاطر المرتبطة بملكية الأصل المعني إلى المستأجر، ويعني هذا أن مدة العقد كافية لكي تسمح للمؤجر باستعادة كل نفقات رأس المال مضافا إليها عوائد هذه الأموال المستثمرة، ويتخذ الائتمان الإيجاري المالي أحد الأشكال التالية[2]:

– **البيع ثم الاستئجار:** يتخلص هذا الشكل في قيام المؤسسة ببيع أحد أصولها المملوكة إلى طرف آخر بشرط أن يتفق معها على تأجيرها هذا الأصل لمدة محددة وفق عقد الإيجار.

1- سمير محمود عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص ص 74،75.

2- نفس المرجع السابق، ص 78.

– **الاستئجار المباشر:** ينطوي هذا الشكل على قيام المؤسسة باستئجار أصل جديد يتم الحصول عليه عادة من الشركة المنتجة أو من بعض الوسطاء كالشركات المتخصصة في عملية تأجير الأصول، هذه الأخيرة تقوم بشراء الأصول ثم تعرضها للإيجار بأقساط ميسرة.

– **الدفع الاستئجاري:** يستخدم هذا الأسلوب في حالة الأصول ذات القيمة الرأسمالية الكبيرة، بحيث أن تمويل عملية شراء الأصل محل التأجير يكون من مصدرين: الأول يتمثل في الأموال الخاصة للمؤجر، والثاني يتمثل في الحصول على قرض مصرفي طويل الأجل بضمان الأصل المشتري محل التأجير.

ب- الائتمان الإيجاري التشغيلي (العملي): حسب المادة الثانية من المرسوم 09/96، يعتبر ائتمانيا إيجاريا عمليا إذا لم يتم تحويل كل الحقوق الالتزامات، المنافع، المساوئ والمخاطر المترتبة عن ملكية الأصل إلى المستأجر، وهذا ما يسمح بالقول أن جزء من كل هذا يبقى على عاتق المؤجر، وبالتالي فإن فترة العقد غير كافية لكي يسترجع المؤجر كل نفقاته وهذا يؤدي إلى انتظاره لفترة أخرى لاستعادة ما تبقى من النفقات سواء بتجديد العقد أو بيع الأصل.

يتميز هذا النوع من الائتمان لإيجاري بما يلي[1]:

– يلتزم مالك الأصل بصيانة الأصل المؤجر للغير على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الدورية التي يسددها المستأجر.

– تكون مدة التأجير قصيرة بالمقارنة مع العمر الافتراضي، وبالتالي فإن التغطية الكاملة لتكلفة الأصل المؤجر تكون من خلال تكرار عمليات التأجير، إما لنفس المؤجر أو لطرف آخر.

– ينطوي عقد الائتمان الإيجاري العملي على إمكانية إيقاف عملية الاستئجار قبل نهاية المدة المتفق عليها، فالمستأجر بإمكانه إعادة الأصل للمؤجر وخاصة إذا انتهت حاجته إليه وهذه الحالة نلمسها بشكل كبير في حالة الأصول ذات التكنولوجيا التي تتطور بشكل سريع.

وعادة ما يقتصر التأجير التشغيلي على مجال متخصص معين ليمكنهم من تأجير عدد كبير من الأصول المتشابهة مما يسهل عملية الصيانة والتصليح.

1- نفس المرجع السابق، ص 85.

2- **حسب طبيعة موضوع التمويل:** ينقسم الائتمان الإيجاري حسب طبيعة موضوع التمويل إلى[1]:

أ- **الائتمان الإيجاري للأصول المنقولة:** تستعمل المؤسسة المالية هذا النوع من الائتمان الإيجاري لتمويل الحصول على أموال منقولة، هذه الأصول تتكون من تجهيزات وأدوات ضرورية لنشاط المؤسسة.

ب- **الائتمان الإيجاري للأصول غير المنقولة:** من ناحية تقنيات الاستعمال فإن هذا النوع لا يختلف عن الائتمان الإيجاري للأصول المنقولة، أما أوجه الاختلاف فتتمثل فيما يلي:

– يهدف إلى تمويل أصول غير منقولة، تتكون من بنايات مشيدة أو في طريق التشييد.

– تكون درجة التعقيد في الائتمان الإيجاري للأصول غير المنقولة أكبر مما هي عليه في الصنف الأول (إيجاد الأرض للبناء وبتشييدها مع كل ما يرافقها من إجراءات معقدة) هذا ما يؤدي إلى استغراق وقت طويل لإنجاز المشروع وإتمامه.

– يتطلب في حالة الائتمان الإيجاري للأصول غير المنقولة تدبير أموال طائلة تفوق بكثير الاحتياجات المالية في حالة الأصول المنقولة.

– إن إنجاز البناء وتنفيذه وتأجيره يخضع إلى أنظمة خاصة، بينما الحصول على الأصول المنقولة من معدات وأدوات وتجهيزات يخضع إلى قواعد القانون التجاري.

3- **حسب محل عملية الإيجار[2]:**

أ- **الائتمان الإيجاري الوطني (المحلي):** يعرف الائتمان الإيجاري على أساس أنه وطني عندما تجمع العملية شركة تأجير أو بنكا، أو مؤسسة مالية بمتعامل اقتصادي، وكلاهما مقيمان بنفس الدولة فالائتمان الإيجاري يعتبر محليا إذا قام مؤجر في بلد ما بتأجير المعدات إلى مستأجر مقيم في نفس البلد.

ب- **الائتمان الإيجاري الدولي:** يعرف الائتمان على أساس أنه دولي عندما يكون العقد الذي يرتكز عليه:

– إما ممضي بين متعامل اقتصادي مقيم في دولة ما وشركة تأجير، بنك أو مؤسسة مالية غير مقيمة في نفس الدولة، وإما ممضي بين متعامل اقتصادي غير مقيم بالدولة وشركة تأجير أو بنك، أو مؤسسة مالية مقيمة بالدولة.

– عملية الائتمان الإيجاري الدولي تكون بين ثلاثة أطراف وهي: المورد المصدر، شركة الائتمان الإيجاري والعميل المستورد، بحيث يسعى كل طرف لتحقيق مصلحته.

1- الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 79.

2- بريش السعيد، مرجع سبق ذكره.

رابعا: سير عملية القرض الإيجاري

1- **أطراف عملية القرض الإيجاري:** تقتضي عملية القرض الإيجاري الأطراف التالية[1]:

أ- **المؤجر:** هو الذي يقوم بعملية شراء الأصل المتفق عليه لصالح المستأجر لذلك يتم شراء ما يحتاجه المستأجر الذي يحدد المواصفات الخاصة بالأصل والذي ينتقل بعد الاتفاق من المنتج إلى المستأجر مع بقاء حقوق امتلاك الأصل له.

ب- **المستأجر:** وهو الذي يحدد ما يريد استئجاره والذي يتصل بالمؤجر لكي يتفق على مواصفات الشيء المؤجر وشروط التسديد والصيانة والتأمين.

ج- **المنتج:** هو الذي يقوم بصناعة الأصل أو الأصول محل التأجير حسب رغبة المستأجر، والمؤجر هو الذي يقوم بإمضاء عقد التصنيع أو الشراء من المنتج بعقد يعرف بعقود الاشتراط لصالح الغير " الذي هو المستأجر" وقد يدخل في العملية طرف رابع يقوم بالتمويل أي المقرض كالبنك أو مؤسسة تمويلية تقوم بتقديم قروض للمؤجر ليشتري الأصل وهذا بضمان الأصل محل التأجير، لذلك قد يطلب المقرضون ضمانات إضافية من المؤجر وهذا حسب الدراسة الائتمانية.

2- **عقود القرض الإيجاري:** تتضمن عملية الائتمان الإيجاري إبرام مجموعة من العقود بين مختلف الأطراف وتتمثل هذه العقود فيما يلي:

أ- **عقد الشراء:** هذا العقد يبرم بين المورد والمؤجر في حالة ما لم يكن المؤجر هو المورد، هذا العقد يستفيد منه بصفة مباشرة المستأجر بالرغم من أنه ليس طرفا فيه، وهذه الاستفادة تكون على أساس أن شراء المعدات محل التعاقد يكون حسب اختياره، شروطه ومواصفاته.

ب- **عقد التأجير:** عقد التأجير يكون بين المؤجر والمستأجر ويتضمن هذا العقد وعدين:

- الوعد الأول يكون من طرف المؤجر ويتضمن تأجير المعدات.
- الوعد الثاني يكون من طرف المستأجر ويتضمن استخدام الأصل محل التعاقد.

ج- **عقد الاقتراض:** يكون بين المقرض (البنك) من جهة، والمؤجر أو المستأجر كمقترض من جهة أخرى.

د- **عقد الصيانة:** في حالة ما إذا كان عقد الائتمان الإيجاري ينص على تحمل المستأجر لتكاليف الصيانة، الإصلاح، التامين الضرائب، فإن المؤجر قد يشترط على المستأجر إبرام عقد صيانة مع مورد الأصل وهذا لضمان استمرار تشغيله واستغلاله بكفاءة وفعالية.

1- محمد كمال خليل الحمزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 429.

3- مراحل عملية القرض الإيجاري: وتمر عملية التمويل بالإيجار بثلاثة مراحل هي[1]:

المرحلة الأولى: انجاز عملية الشراء وفي أغلب الأحيان يجري الشراء ليس بهدف الشراء فقط ولكن شراء الأصل من أجل تأجيره فيما بعد وهذا بتدخل ثلاثة أشخاص، حيث تشتري مؤسسة الائتمان الإيجاري الأصل من الموارد لتؤجره إلى المستأجر.

المرحلة الثانية: تأجير الأصل تطبيقا للأحكام المرتبطة بالائتمان الإيجاري يسلم المؤجر للمستأجر الأصل الذي يريد تأجيره، فيمكنه من حيازته بسهولة خلال مدة التأجير ويمنعه ضمان من طرف المستأجر لتأمين استعمال الأصل فيما بعد.

المرحلة الثالثة: انقضاء عملية القرض الإيجاري وتدعى بمرحلة الخيار بحيث في نهاية مدة التأجير المقدرة في العقد يجد المستأجر نفسه أمام ثلاث خيارات:

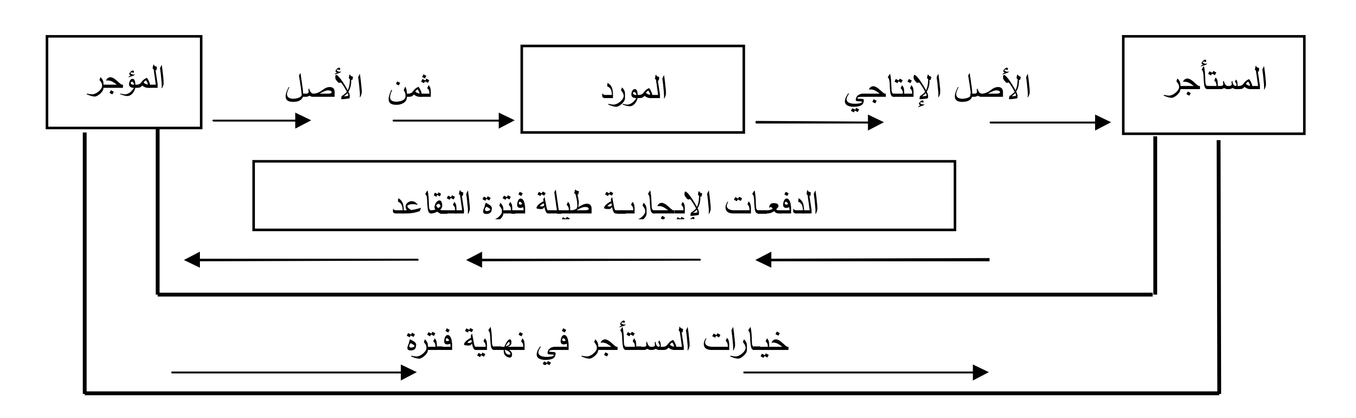
– رفع خيار الشراء المنصوص عليه في العقد مقابل دفع القيمة المتبقية المالية للمؤجر وتمثل عادة 1% إلى 6% من سعر الشراء، وبالتالي اكتساب الأصل والتمتع بالملكية التامة.

– طلب تجديد العقد والتفاوض مع المؤجر لتسديد أقساط أقل من الأقساط المدفوعة سابقا بالنظر إلى القيمة المتبقية للأصل.

– إعادة الأصل إلى المؤجر الذي بدوره يبحث عن مستأجر آخر أو بيع الأصل في سوق التجهيزات المستعملة أو حتى إعادته إلى المورد بعد موافقة هذا الأخير.

ويمكن إظهار سير عملية الائتمان الايجاري حسب الأطراف المشاركة في العملية من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-1): نشوء عملية الائتمان الإيجاري بين ثلاثة أطراف المستأجر، المؤجر، المورد.



المصدر: محمد كمال خليل الحمزاوي، مرجع سابق، ص433.

1- نفس المرجع السابق، ص 433.

المبحث الرابع: مصادر التمويل القصيرة الأجل

تواجه المؤسسة في الأجل القصير مجموعة من الاحتياجات وذلك من أجل تمويل عملية استغلالها والتي تزيد عن السنة لذلك يجب على المسير المالي البحث عن مختلف الموارد لتغطية هذه الاحتياجات حيث يتاح أمام المؤسسة العديد من مصادر التمويل القصيرة الأجل والتي من أهمها: الائتمان التجاري، الائتمان المصرفي حيث تتلاءم هذه الموارد مع طبيعة احتياجات دورة الاستغلال.

المطلب الأول: الائتمان التجاري

أولا: تعريف الائتمان التجاري: يعرف الائتمان التجاري بأنه:« ذلك التمويل قصير الأجل الذي ينشأ عندما تحصل المؤسسة على بضاعة من المورد دون أن تدفع قيمتها فورا. وفي هذه الحالة يمكن القول أنالمورد قدم تمويلا للمؤسسة ليس في مبلغ من المال وإنما في شكل بضاعة تتعامل فيها المؤسسة من أجل إعادة بيعها أو استعمالها في العملية الصناعية[1]».
ويطلق عليه أيضا اسم الائتمان التلقائي نظرا لكونه عادة ما يزيد وينقص مع التقلبات في حجم النشاط بمعنى أنه يتاح بالقدر الملائم وفي الوقت المناسب وتعد هذه من مزايا الائتمان التجاري يضاف إلى ذلك أنه يتم دون إجراءات معقدة أو رسمية أو تعهدات رسمية[2]،ومن مزايا الائتمان التجاري نجد[3]:

- سهولة الحصول عليه مقارنة بالائتمان المصرفي.
- توافره بصورة تلقائية نظرا لوجود المنافسة بين الموردين.
- انخفاض تكلفة الحصول عليه أو انعدامها كليا في حالة الاستفادة من الخصم النقدي.
- الائتمان التجاري له مزايا للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تجد صعوبات في الحصول على قروض من البنوك.
- مرونة الائتمان التجاري حيث مقارنة بالقرض لأن البنك قد لا يمنح قروض أخرى في حالة التأخير عن السداد عكس المورد لأن وضيفته هي البيع وليس الاقتراض.

ويتم اللجوء إلى الائتمان التجاري في الحالات التالية:

* عندما تكون تكلفة التمويل عن طريق الائتمان التجاري أقل منها عن طريق الائتمان المصرفي.
* عندما تكون عملية الحصول على الائتمان التجاري أسهل من غيره من مصادر التمويل.
* في حالة استثمار عروض معينة تعلن عنها البائع أو المورد حيث تكون الفرصة ذات عائد جيد.

1- نظير محمد الشحات وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 155
2- منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1998، ص 7.
3- سيد الهواري، **الإدارة المالية (منهج اتخاذ القرارات)**، مكتبة عين شمس، مصر، 1996، ص 7.

الأشكال المختلفة للائتمان التجاري: يتخذ الائتمان التجاري أحد الأشكال التالية[1]:

الشكل الأول: يتم الشراء على حساب بناءا على أمر توريد شفوي أو كتابي يصدر عن المؤسسة المشترية إلى الموارد، وبمجرد أن يتم التوريد يقيد على حساب المشتري قيمة البضائع، أي أن يتم التنفيذ الائتمان التجاري من خلال الحسابات المقترحة وبدون أية ضمانات.

الشكل الثاني: يتم التوريد مقابل كمبيالة مسحوبة على المشتري، يرسلها البائع مع فاتورة الشحن إلى البنك الذي يتعامل معه والذي يقوم بدوره بالحصول على توقيع المشتري على الكمبيالة في مقابل تسليمه مستندات الشحن التي سيحصل بها على البضائع.

الشكل الثالث: يتم الشراء والحصول على البضاعة بعد أن يوقع المشتري كمباليات بقيمة البضاعة ويسلمها مباشرة إلى البائع أي عن طريق السند لأمر.

ثانيا: العوامل التي تؤثر على شروط منح الائتمان.

1- **شروط منح الائتمان:** قبل تحديد العوامل التي تحكم شروط منح الائتمان التجاري نقوم أولا بتحديد شروط منح الائتمان والمتمثلة في:

أ- **مدة الائتمان:** يمكن أن تعرف مدة الائتمان بأنها عدد الأيام التي تمر قبل استحقاق قيمة الفاتورة بالكامل، فعلى سبيل المثال إذا تم تحديد شروط الائتمان التي تمنحها إحدى المؤسسات على($\frac{10}{2}$صافي30 يوم)، فإن مدة الائتمان هي 30 يوما.

ب- **الخصم النقدي:** يتم منح الخصم النقدي كجزء من شروط الائتمان التي تمنحها المؤسسات كنسبة مئوية من قيمة البضاعة المباعة ويستفيد المشتري من هذا الخصم إذ قام بالدفع خلال فترة زمنية معينة يشار إليها في شروط منح الائتمان التي تقدمها المؤسسة .

ج- **مدة الخصم النقدي:** يمكن تعريف مدة الخصم بأنها أقصى عدد الأيام من بداية الائتمان يمكن من خلالها الحصول على الخصم النقدي، فإذا كانت شروط الائتمان هي: ($\frac{10}{3}$ صافي 30 يوما)، فإن مدة الخصم النقدي في هذه الحالة تكون العشر أيام الأولى من بداية الائتمان أي أن المشتري يمكنه الاستفادة من الخصم النقدي إذ قام بالدفع في أي وقت خلال المدة من اليوم الأول إلى اليوم العاشر.

1- عبد الحق لعميري : **تقنيات البنوك** ، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2004، ص76.

2- **العوامل المؤثرة:** هناك العديد من العوامل التي تؤثر على شروط منح الائتمان من أهمها:

أ- **درجة المنافسة:** حيث ومن أجل الحفاظ على حصتها السوقية تقوم المؤسسة بمنح التسهيلات التي تقدمها المؤسسات المنافسة، وكذلك كلما زاد عدد الموردين أدى ذلك إلى زيادة المنافسة مما يؤدي إلى إمكانية الحصول على الائتمان بشرط ميسرة.

ب- **طبيعة المنتجات**: حيث هناك بعض المنتجات التي تتميز بارتفاع دورانها مما يؤدي إلى قصر مدة الائتمان الممنوح من الموردين، والعكس هناك بعض المنتجات التي تتميز بانخفاض معدل الدوران وفي هذه الحالة تكون مدة الائتمان طويلة نسبيا.

ج- **المركز المالي للعميل**: يلعب المركز المالي للعميل الذي يسعى للحصول على الائتمان التجاري دورا هاما في إمكانية الحصول على ذلك الائتمان، فحتى في شروط الائتمان الممنوحة فكلما كان المركز المالي للعميل قويا كلما أدى إلى زيادة ثقته في إمكانية الحصول على الائتمان وإلى سهولة الشروط التي بمقتضاها يتم الحصول على الائتمان والعكس.

المطلب الثاني: الائتمان المصرفي

يقصد بالائتمان المصرفي تلك القروض القصيرة الأجل التي تتحصل عليها المؤسسة من البنوك وشركات الأموال، وذلك من أجل تغطية احتياجاتها من الأموال لتمويل دورة استغلالها، وذلك نتيجة لتكرار العمليات خلال هذه الدورة فإنها تحتاج إلى هذا النوع من التمويل الذي يتناسب مع الطبيعة المتكررة لهذه العمليات.

ويختلف الائتمان المصرفي عن التجاري في النقاط الأساسية التالية(1):

- **من حيث السهولة:** فالحصول على الائتمان التجاري أسهل من الحصول على الائتمان المصرفي.
- **من حيث المرونة:** الائتمان أكثر مرونة من حيث المصدر أما المصرفي أكثر مرونة من حيث الاستخدام.
- **من حيث الضمانات:** الائتمان التجاري في الغالب بدون ضمانات على العكس المصرفي الذي غالبا ما يكون بضمان معين.
- **من حيث التكلفة:** فإن الائتمان التجاري أقل تكلفة من المصرفي.

إذا تأخر المدين عن تسديد الائتمان التجاري فالأضرار المباشرة تكون أقل في حالة الائتمان المصرفي وينقسم إلى:

1- رشاد العطار، وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار البركة للنشر والتوزيع، 2001، ص84.

أولا: القروض العامة

حيث توجه هذه القروض لتمويل الأصول المتداولة بصفة عامة وليست مخصصة لتمويل أصل معين، وتلجأ إليها المؤسسة لمواجهة مشاكل مالية مؤقتة وتتمثل هذه القروض فيما يلي:

1- **تسهيلات الصندوق**(1)**:** يعتبر هذا النوع من القروض المصرفية بمثابة تسهيلات لخزينة المؤسسة، أين تتحصل عليه من البنوك التجارية و المؤسسات المالية المتخصصة الأخرى، بهدف تغطية مختلف الفوارق التي يمكن أن تقع بين المدخلات والمخرجات خلال مدة قصيرة من فترات النشاط، وبالتالي فإن هذه الطريقة تعطي الحق للمؤسسة في أن يكون رصيد حسابها الجاري لدى البنك مدينا لعدد معين من الأشهر، حيث يتم استعمال هذا الحساب لتغطية العجز الآني لخزينة المؤسسة خاصة في العمليات التي لا تستوجب التأخير، كسداد أجور المستخدمين، أو شراء مواد أولية لتغطية الطلبيات الكبيرة للإنتاج.

2- **السحب على المكشوف**(2)**:** يعد الحسب على المكشوف قرضا قصير الأجل موضوعا تحت تصرف المؤسسة من قبل البنك، وهو لا يختلف كثيرا عن قروض تسهيلات الصندوق، يسمح هذا النوع من القروض المصرفية للمؤسسة بالمواجهة المؤقتة لاحتياجاتها المالية لعمليات معينة، أي تغطية احتياجات رأس المال العامل التي تتجاوز قدرتها على التمويل الذاتي.

3- **القرض الموسمي**(3)**:** هو عبارة عن قرض قصير المدى تحتاجه المؤسسة بصدد تغطية نشاطاتها عندما تكون لديها فوارق بين الإنتاج والاستهلاك، أي عند حدوث اختلال بين المدخلات والمخرجات. ونشير إلى أن مدة القرض الموسمي لا تتجاوز سنة، وأنه يستخدم في تمويل تلك الاختلالات والفوارق وخاصة في الفترات التي تتطلب توفير أكبر قدر ممكن من الموارد المالية، كتمويل مواسم الحصاد بالنسبة للعمليات الفلاحية.

4- **قروض الربط**(4)**:** هو عبارة عن قرض يمنح إلى الزبون لمواجهة الحاجة إلى السيولة المطلوبة لتمويل عملية مالية في الغالب، تحققها شبه مؤكد، ولكنه مؤجل فقط لأسباب خارجية وتسمى أيضا بقروض الانتظار، كتأخر وصول التمويل اللازم من طرف المخول بعملية التمويل، أو بسبب تأخر مقبوضات إيرادات الاستثمار في الأسهم والسندات، أو بسبب تأخر إيراد بيع مباني وعقارات مملوكة للمؤسسة، وأن تقديم البنك لهذه القروض مرهون بالتأكد من سلامة العملية بالاطلاع على الوثائق التي تثبت صحة وتأكيد دخول الإيرادات، وينتهي أجل القرض بانتهاء فترة الانتظار.

1- منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص77.

2- الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 61.

3- مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 266.

4- نفس المرجع السابق، ص 267.

ثانيا: القروض الخاصة

تهدف هذه القروض لتمويل أصل معين، أي أنها مخصصة لتمويل أصل محدد ومعين عكس القروض العامة والتي لا يتحدد تخصيصها وتتمثل القروض الخاصة بصفة أساسية كالأتي:

1- **تسبيقات على البضائع:** وتعتبر عملية قرض لتمويل مخزون من البضائع والسلع مقابل رهن محتوى المخزون كضمان للمقرض المتمثل في البنك الذي قام بتقديم هذا القرض، وكثيرا ما تتردد البنوك في تمويل هذا النوع من العمليات لأنها من الناحية التقنية غير مؤهلة للتأكد من قيمة وجود المخزون، ولكون هذه القروض محل طلب واسع من المؤسسات الصناعية خاصة التي تتعامل كثيرا مع الأسواق الأجنبية، لذلك يطلب من المؤسسة إيداع المخزون لدى مخازن عمومية أو خاصة معتمدة قانونا، وتستلم مقابل ذلك وصل استلام المخزون الذي يطلق عليه بـ: **warrant**، الذي يتم تظهيره لصالح البنك، أما قيمة القرض فيتم منحها على أساس فواتير الشراء أو التكلفة أو الإنتاج، بحيث يقدم العميل حالة دورية للمخزون، مع تحديد هامش إضافي بين مبلغ القرض الممنوح وقيمة المخزون المرهون (تغطية المخاطر) ونشير إلى أن السلفية على المخزون لا تتعدى 60 إلى 70% من مجموع المخزون[1].

2- **تسبيقات على الصفقات العمومية:** عادة تحتاج المؤسسات التي ترسوا عليها الصفقات العمومية إلى سيولة ابتدائية للانطلاق في تنفيذ المشروع، وكثيرا ما يصل التمويل متأخرا، ونظرا للأهمية الاقتصادية والاجتماعية لهذه المشروعات (طرق، مستشفيات، مؤسسات تربوية...الخ)، ثم أن هذه المشروعات تتطلب إنفاقا كبيرا لا تستطيع المؤسسات بإمكانياتها المالية الخاصة تمويل كامل مراحل العملية خاصة في بدايتها قبل وصول تمويل المشروع.

ويمكن للبنوك أن تمنح نوعين من القروض لتمويل الصفقات العمومية:

أ- **منح كفالات لصالح المقاولين:** تمنح هذه الكفالات من طرف البنك للمكتتبين في الصفقة وذلك لضمانهم أمام السلطات العمومية، وتمنح هذه الكفالات لمواجهة أربع حالات: كفالة الدخول إلى المناقصة، كفالة حسن التنفيذ، كفالة اقتطاع الضمان، كفالة التسبيق[2].

ب- **منح قروض فعلية:** وتتمثل هذه القروض في:

– **قروض التمويل المسبق:** يقدم عند الانطلاق في المشروع عندما لا يتوفر المقاول على الأموال الكافية للانطلاق في الانجاز.

– **تسبيقات على الديون الناشئة والغير مسجلة:** يقدم عندما ينجز المقاول نسبة معينة ولكن الإدارة لم تسجل ذلك رسميا، يمكنه طلب قرض من البنك بناءا على الوضعية التقديرية للأشغال.

1- J. Y. SaulquinC.H.D’arcimoles, **Gestion financiére**, vribert, Paris, 1993, p 71.

2- الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 64.

– **تسبيقات على الديون الناشئة والمسجلة:** ويمنح هذا القرض عندما تصادق الإدارة على انتهاء الأشغال ويتدخل البنك لمنح هذه القروض لكون الدفع يتأخر عن الانتهاء من الأشغال.

ج- **الخصم التجاري:** تسمح عملية الخصم التجاري للمؤسسة بالحصول على سيولة نقدية، فالمؤسسة في هذه الحالة تقوم بعملية بيع الورقة التجارية المستحقة على زبائنها إلى البنك الذي يقدم للمؤسسة سيولة مقابل تخلي المؤسسة عن جزء من قيمة الورقة وهو ما يعرف بسعر الخصم، فالخصم يعتبر قرضا بما أنّ البنك يتحمل آجال الدين في انتظار تحصيل القيمة من المدين، فتحسب فوائد الخصم حسب القيمة المتبقية للقرض إضافة إلى العمولات المصرفية التي يحتسبها البنك (*Agio + **TVA).

غير أنّ الخصم يجعل من القرض عملية ذات درجة عالية من الخطورة، فالبنك يتحمل مخاطر عدم التسديد من كلّ الأطراف الممضية على الورقة التجارية وفي هذه الحالة يملك البنك وسيلتين لاسترجاع حقوقه.

– إمّا أن يجعل حساب زبونه مدينا بمبلغ القرض أو اللجوء إلى العدالة، حيث يوضع المبلغ في حساب خاص.

ثالثا: القروض بالتوقيع

إنّ المقصود بقروض التوقيع هو تعهد والتزام البنك عن طريق الإمضاء، الذي يسمح لزبونه بالحصول على قروض لدى الغير، فالبنك يقرض توقيعه للزبون ويلتزم بالدفع مكانه إذا ما تخلف هذا الأخير عن ذلك، وعليه فإن توقيع البنك يملك مكانة خاصة وثقة كبيرة أمام المتعاملين الاقتصاديين، فيكفي استناد الأطراف المتعاملة إلى التوقيع دون اللجوء إلى تبادل نقدي[1] ويمكن أن يندرج تحت هذا النوع من القروض:

1- **الكفالات المدفوعة:** الكفالة ضمان يقدمه البنك للدائن في حالة ما لم يوفي المدين بالتزامه، وتكون كتابية على ورقة رسمية يبين فيها الكفيل والمكفول مع ذكر المبلغ والمدة التي تنتهي فيها الكفالة، وتوجد ثلاث أنواع من الكفالات:

أ- **كفالات اتجاه الجمارك:** السلع المستوردة لا يمكن إخراجها من الميناء إلا بعد دفع حقوق الجمارك، فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم قد لا يستطيع تحمل الأعباء، فتلجأ إلى طلب كفالة مصرفية تمكنها من الدفع لاحقا.

ب- **الكلفة الضريبية:** بتقديم البنك للمؤسسة كفالة، فإن مصلحة الضرائب تسمح لها بتأجيل تسديد الضرائب المتعلقة بـ TVA مثلا والضرائب المختلفة الأخرى.

---

*Agio: الخصم التجاري أو المالي.

**TVA: الرسم على القيمة المظافة.

1- شاكر القزويني، **محاضرات في اقتصاد بالبنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000، ص 128.

ج- **كفالات اتجاه مصالح الإدارة العمومية:** تطرح في السوق مشاريع تتطلب تقديم تسبيقات لضمان تنفيذ المشروع وفق الشروط المحددة والمؤسسات غير القادرة على تقديم هذه التسبيقات تقدم كفالات مصرفية(1).

2- **الضمان الاحتياطي:** يعتبر صورة من صور الاقتراض يمنحه البنك للمؤسسة عندما تتعاقد مع جهة إدارية في صفقة بيع أو توريد أشغال عامة، ويضمن البنك المؤسسة في حدود مبلغ معين في حالة عدم تنفيذ التزاماتها، فمضمون هذا القرض أن يوقع البنك كضمان احتياطي على ورقة تجارية لصالح المؤسسة ويتحصل البنك في المقابل على عمولة.

رابعا: التمويل القصير الأجل للتجارة الخارجية

1- **أولا: عقد تحويل الفاتورة**:عقد تحويل الفاتورة هو تمويل مصرفي قصير الأجل تتحصل عليه المؤسسة، مقابل تخليه عن مال أو جزء من حقوقها، بسعر تفاوضي يدفع مسبقا، يكون أقل من القيمة الدفترية المحاسبية(2)، وهي نقدية أكثر استعمالا في التجارة الخارجية عنها في التجارة الداخلية، نظرا لكون مخاطر عدم التسديد مرتفعة.

حسب القانون التجاري الجزائري المعدل والمتمم لسنة 1993 في المادة 534 مكرر من المرسوم التشريعي 08-93 نجد تعريف عقد تحويل الفاتورة " عقد تحل بمقتضاه شركة متخصصة تسمى « عميل » محل زبونها المسمى « متنازل له »، عندما تسدد فورا لهذا الأخير المبلغ التام للفاتورة لأجل محدد ناتج عن عقد، وتتكفل بتبعية عدم التسديد وذلك مقابل أجر".

وتسمى المؤسسة التي تقوم بشراء القرض بالفاكتور حيث تمتلك شركات الفاكتورينغ إمكانية مادية وقانونية تؤهلها الضغط على الزبائن حتى تستوفي ديونها.

أ- **الخدمات التي تقدمها مؤسسات الفاكتورينغ:** تقترح المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة ثلاث خدمات تعتبر المميزات الأساسية لعقد تحويل الفاتورة تتمثل في:

– **تسيير محفظة أوراق الزبائن:** تأخذ المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة (facture)على عاتقها تسيير حسابات الزبائن من تحصيل، إدارة، ومتابعة الفواتير عن طريق تقديم كشف يومي عام ومفصل للتسديدات المحصلة الخاصة بالفواتير، وكذا التسديدات المتبقية.

– **التأمين ضد مخاطر عدم التسديد:** وهي تقنية تأمين القرض أو ضمان الحقوق المحولة، يقوم من خلالها المورد بإبلاغ المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة " facture " عن نوعية مدينيها عن تقرير مفصل على ملاءمة كل زبون لتحديد الحد الأقصى الذي لا يمكن تجاوزه عند إقراضه، يساعد هذا التقرير من تقدير المخاطر الممكنة.

1-J.Y.Soolquin C.H. D’arcimoles, op, cit p 72.

2- عبد الجليل بوداح، **بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الدورة التدريبية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة**، جامعة فرحات عباس، سطيف، ماي 2003.

– **التمويل المرن للمؤسسة:** يعتبر عقد تحويل الفاتورة أداة تمويل قصير الأجل للحقوق مقابل تخليها جزئيا أو كليا على حقوقه اتجاه زبائنها لصالح المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة " facture " بسعر تفاوضي يدفع مسبقا، نفتح هذا الأخير كحليف لمؤسسة مالية في أغلب الحالات خط اعتماد قصير الأجل نقدا، أي تسبيق الأجل محدد بناءا على الفواتير المتنازل عنها حيث يمكن أن تصل نسبة التمويل أو التسبيق إلى 90 % من الحقوق، وهذا بدون سقف محدد في القيمة، ولا ضمانات إضافية مما يسمح للمؤسسة الممولة الحصول على أموال تمكنها من متابعة نشاطها.

ب- أنواع الفاتورة: ينقسم عقد تحويل الفاتورة إلى[1]:

– خدمة كاملة ويقصد بها أن مرسل الفاتورة (الفاكتور) يقوم بتمويل عميله والقيام بباقي العمليات الأخرى حتى تحمل المخاطرة، وإبلا غ مدين عميله، ومسك دفاتر العميل والقيام بتحصيل الفواتير مباشرة من طرف مدين العميل.

– خدمة كاملة ما عدا تحمل المخاطرة والتمويل.

– خدمة جزئية تتضمن فقط التمويل وإبلا غ مدين العميل.

– خدمة جزئية تتضمن التمويل والمخاطرة أحيانا.

2- الاعتماد المستندي: الاعتماد المستندي هو عبارة عن اتفاق متعدد الأطراف مع البنك، يكون حسب طلب وإرشادات المستورد (المشتري) بحيث يتعهد بسداد مبلغ الفاتورة للمصدر (البائع) مقابل تقديم مجموعة من المستندات تصدر في وقت معين، فور استنفاد شروط وإجراءات الاعتماد المستندي، وسيلة الاعتماد المستندي هي من الوسائل المفضلة للبائع (المصدر) أكثر منه للمستورد[2].

أ- أطراف الاعتماد المستندي:

هناك ثلاثة أطراف تشترك في الاعتماد المستندي وهي الأطراف الأساسية ويأتي إلى جانبهم طرف رابع وهو البنك الذي يقدم المشورة أو التأكيد أو التعزيز وفيما يلي التعريف بكل طرف:

- **المشتري:** هو الذي يطلب فتح الاعتماد، ويكون الاعتماد في شكل عقد بينه وبين البنك فاتح الاعتماد، ويشمل جميع النقاط التي يطلبها المستورد من المصدّر.

- **البنك فاتح الاعتماد:** هو البنك الذي يقدم إليه المشتري طلب فتح الاعتماد، حيث يقوم بدراسة الطلب.

وفي حالة الموافقة عليه وموافقة المشتري على شروط البنك، يقوم بفتح الاعتماد ويرسله إما إلى المستفيد في حالة الاعتماد البسيط، أو إلى أحد مراسليه في بلد البائع في حالة مشاركة بنك ثاني في عملية الاعتماد المستندي.

1- الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 119.

2- زياد سليم رمضان، محفوظ أحمد جودة، **إدارة البنوك** ، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 1996، ص 150.

- **المستفيد:** هو المصدر الذي يقوم بتنفيذ شروط الاعتماد في مدة صلاحيته، وفي حالة ما إذا كان تبليغه بالاعتماد معززا من البنك المراسل من بلده، فإن كتاب التبليغ يكون بمثابة عقد جديد بينه وبين البنك المرسل، وبموجب هذا العقد يتسلم المستفيد ثمن البضاعة إذا قدم المستندات وفقا لشروط الاعتماد.

- **البنك المراسل:** هو البنك الذي يقوم بإبلاغ المستفيد بنص خطاب الاعتماد الوارد إليه من البنك المصدر للاعتماد في الحالات التي يتدخل فيها أكثر من بنك في تنفيذ عملية الاعتماد المستندي كما هو الغالب، وقد يضيفه هذا البنك المراسل تعزيزه إلى الاعتماد، فيصبح ملتزما بالالتزام الذي التزم به البنك المصدر، وهنا يسمى بالبنك المعزز.

ب- أنواع الاعتماد المستندي: نذكر أهم أنواع الاعتماد المستندي وهي[1]:

- **قابل للإلغاء أو غير قابل للإلغاء:** فإذا كان الاعتماد المستندي غير قابل للإلغاء يعني أنه لا يمكن تغيير أو إلغاء أو تعديل فيه إلا بموافقة كل الأطراف المعنية (البنوك، البائع والمشتري) وبالعكس، الاعتماد قابل للإلغاء يسمح التعديل والإلغاء لأي طرف دون استشارة باقي الأطراف المتعاملة.

- **قابلة للتجزئة أو غير قابلة للتجزئة**: ويكون قابل للتجزئة لما تكون هناك إمكانية إرسال الدفعات في عدة أقساط حسب الاتفاق، أما أن يكون غير قابل للتجزئة بمعني أنه لا يقبل للدفع بالتقسيط.

- **معزز أو غير معزز**: الاعتماد المستندي المعزز هو أن يعزز بنك المورد (الأجنبي) القرض لزبونه (البائع)، حيث يصبح في وضعية أفضل، إذ يسمح له هذا لتعزيز بضمان والتزام مزدوج: الأول صادر من بنك الإرسال للاعتماد والثاني وعد بالدفع من بنكه من نفس البلد.

3- التحصيل المستندي:إلى جانب تقنية الاعتماد المستندي هناك تقنية أخرى تستعملها البنوك لتمويل التجارة الخارجية وتسمى التحصيل المستندي وهي آلية يقوم بموجبها البنك بإصدار كمبالية وإعطاء كل المسندات إلى البنك الذي يمثله حيث يقوم هذا الأخير بإجراءات تسليم المستندات إلى المستورد أو بنكه، مقابل تسليم مبلغ الصفقة أو قبول الكمبيالة وفي التحصيل المسندي فإن التزام المصدر لا يتعدى التعهد بإرسال البضاعة، كما أن المستورد لا يمكنه تسليم المستندات إلا إذا قبل الكمبيالة أو سدد المبلغ[2].

1- زياد سليم رمضان، محفوظ أحمد جودة، مرجع سبق ذكره، ص 151.

2- شاكر القزويني، مرجع سبق ذكره، ص 145.

خلاصة الفصل:

مما سبق ذكره في هذا الفصل تم الاستنتاج بأنه تتاح أمام المؤسسات العديد من مصادر التمويل حسب المدة، وذلك من أجل تمويل احتياجاتها الطويلة والقصيرة الأجل.

فمن أجل تمويل احتياجات الاستثمار التي تتميز بفترة استرجاع طويلة فإنه تتاح أمام المؤسسة العديد من بدائل التمويل المتمثلة أساسا في الأموال المملوكة والمتمثلة في الأسهم العادية والممتازة بالإضافة إلى الأرباح المحتجزة، وعند عدم كفاية هذه الموارد فإنّ المؤسسة تلجأ إلى الميل بالالتزامات المالية والمتمثلة في السندات والقروض الطويلة الأجل.

أمّا تمويل دورة الاستثمار التي لا تتجاوز السنة فإنّه تتاح أمام المؤسسة العديد من مصادر التمويل، حيث بإمكانها اللجوء إلى الائتمان التجاري أو الائتمان المصرفي بمختلف أنواعه حيث أنّ أغلب المؤسسات تستعمل هذه الأنواع من التمويل وخصوصا في حالات تأخر المقبوضات وتعجيل المدفوعات.

الفصل الثاني

تحليل الوضع المالي للمؤسسة

تمهيد

يعتبر التحليل المالي من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي في حالة استخدام الأموال، أو في حالة الحصول عليها، ويهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمؤسسة، وإجراء التصنيف اللازم لها ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد الربط والعلاقة فيما بينها.

حيث يستعمل المسير المالي العديد من الطرق من أجل تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، وذلك من خلال التحقق من المؤشرات المالية للمؤسسة من أجل عدم الوقوع في حالات العسر وما ينجز عنها من نتائج سلبية، وكذلك تحليل مختلف التدفقات المالية من أجل تحديد مصادر الحصول على الأموال والاستعمالات التي وجهت لها، وأخيرا يستعمل المسير المالي النسب المالية في التحليل باعتبارها وسيلة سهلة للاستعمال وتمكن من إعطاء نتائج واضحة عن وضع المؤسسة المالي.

المبحث الأول: الإطار النظري للتحليل المالي

يعتبر التحليل المالي تشخيصا لحالة أو لوظيفة مالية في المؤسسة خلال دورة إنتاجية معينة أو خلال عدة دورات، وهذا لمن لهم علاقة بالمؤسسة كرجال الأعمال البنوك المستثمرين بهدف إظهار كل التغيرات التي تطرأ على الحالة المالية وبالتالي الحكم على السياسة المالية المتبعة واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة إن تطلب الأمر ذلك.

المطلب الأول: عموميات حول التحليل المالي

أولا: مفهوم التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التييتم بموجبها عرض نتائج الأعمال على الإدارة المشرفة، إذ يبين مدى كفاءتها في أداء وظيفتها، وهو أداة للتخطيط السليم، يعتمد على تحليل القوائم المالية بإظهارها أسباب النجاح والفشل، كما يعتبر أداة لكشف نقاط الضعف في المركز المالي للمؤسسات وفي السياسات المختلفة التي تؤثر على الربح، كما يمكن رسم خطة عمل واقعية للمستقبل ويساعد على تحسين أداء إدارتها وهناك عدة تعاريف للتحليل المالي نذكر منها:

– التحليل المالي هو دراسة محاسبية، فهو عبارة عن فحص للقوائم المالية والبيانات المنشورة للمؤسسة معينة لفترة أو فترات ماضية قصد تقديم المعلومات التي تفيد المؤسسة[1].

– التحليل المالي هو عبارة عن "عملية معالجة للبيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما لأجل الحصول منها على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم أداة المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل[2]".

– التحليل المالي هو دراسة تنبؤيه وعليه فهو عبارة عن مجموعة من الدراسات التي تجري على البيانات المالية بهدف بلورة المعلومات وتوضيح مداولتها، وتركيز الاهتمام على الحقائق التي تكون كبيرة وراء زحمة الأرقام، وهو يساعد في تقييم الماضي كما يساهم في الاستطلاع على المستقبل وتشخيص المشكلات وكذا الخطوط الواجب إتباعها[3].

1- خلدون إبراهيم شريفات" **إدارة تحليل مالي** "، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001، ص93.

2- عبد الحليم كراجه، **الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)**، الطبعة الثانية،دار صفاء للنشر والتوزيع،عمان الأردن، ،2006، ص157.

3- حمزة محمود الزبيري، **التحليل المالي تقييم، الأداة والتنبؤ بالفشل**، مؤسسة الوارق للنشر والتوزيع،عمان الأردن،1976،ص78.

ثانيا: خصائص التحليل المالي وأهدافه

1- **خصائص:** تتمثل خصائص التحليل المالي[1]:

- هو عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تستعمل كأساس لاتخاذ القرارات.
- يشمل كافة الأنشطة عن كل المستويات الإدارية وليس فقط النشاط المالي.
- هو نشاط مستمر في المؤسسة.
- يميز بين كل من البيانات والمعلومات المساعدة في عملية اتخاذ القرارات.

2- **الأهداف:** نظراً للأهمية البالغة التي أصبح التحليل المالي يكتسبها في وقتنا الحالي سوف نقوم بذكر أهم أهدافه:

- معرفة المركز المالي للمؤسسة .
- معرفة القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة.
- مقارنة الوضعية المالية بالوضعية العامة للمؤسسة مع مؤسسات من نفس القطاع.
- المساعدة في اتخاذ القرارات المالية بأقل تكلفة وأعلى عائد.
- تحديد نسبة العائد المحقق على أموال الملاك في كل مؤسسة ودرجة المخاطر المرفقة لها.

ثالثا: مراحل التحليل المالي

يمر التحليل المالي بمجموعة من المراحل، وهذا يعتمد على نوع التحليل وأهميته ودرجة التفصيل الموجودة فيه، ويتفق معظم الباحثين والتحليل المالي على أن مراحله هي:

1- **تحديد هدف التحليل بدقة**: من الضروري جداً أن يحدد المحلل المالي الهدف الذي ينبغي الوصول إليه، ومدى أهمية هذا الهدف وتأثيره، يلاحظ أن أهداف التحليل المالي تتفاوت من فئة إلى أخرى، ومن هنا نجد أن نجاح العملية التحليلية يعتمد على تحديد الهدف بدقة.

2- **تحديد الفترة الزمنية للتحليل المالي:** في هذه المرحلة يتم تحديد البعد الزمني للتحليل المالي، وبمعنى أوضح تحديد عدد السنوات التي سيتم تحليل بياناتها.

3- **اختيار أسلوب التحليل المناسب** :تتعدد أساليب التحليل المالي المتاحة أمام المحلل، ومن هنا استخدام أسلوب النسب المالية وكذلك الأساليب الاقتصادية وغيرها، إذ يقف المحلل المالي في هذه المرحلة أمام مجموعة من البدائل وعليه أن يتخذ البديل المناسب.

1- محمد هيثم الزغبي، مرجع سبق ذكره، ص 167.

4- **إعادة تبويب القوائم المالية لتلاءم أسلوب التحليل المختار**: في هذه المرحلة يتم التبويب السليم للقوائم المالية من زاوية التحليل المالي التي تسهل عملية التحليل، وكل هذا يعتمد على خبرة المحلل المالي ودرايته من خلالها يستطيع توفير الدقة والوضوح والبساطة في القوائم المالية وبالتالي تحقيق هدف التحليل المالي.

5- **التوصل إلى الاستنتاجات:** تتم عملية الاستنتاج من قبل المحلل المالي، في إبداء رأي فني محايد، بعيد عن التحفيز الشخصي بكافة جوانبه والالتزام بالموضوعية بأكبر قدر ممكن.

6- **صياغة التقرير:** التقرير هو وسيلة لنقل نتائج العملية التحليلية مع ذكر الاقتراحات التي تتناسب مع النتائج المتوصل إليها[1].

رابعا: استعمالات التحليل المالي والجهات التي تستخدمه

1- **استعمالات التحليل المالي:** يستعمل التحليل المالي للتعرف والحكم على مستوى أداء واتخاذ القرارات الخاصة بالمؤسسة ويمكن استعمال التحليل المالي في الأغراض التالية[2]:

أ- **التحليل الائتماني:** الذي يقوم بهذا التحليل هم المقرضون وذلك بهدف التعرف على الأخطار التي قد يتعرضون لها في حالة عدم القدرة على سداد التزاماتهم في الوقت المحدد لهم.

ب- **التحليل الاستشاري:** الذي يقوم بهذا التحليل هم المستثمرون من أفراد وشركات حيث ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم ومقدار الفوائد المحصل عليها كما أن هذا النوع من التحليل يستخدم في تقييم كفاءة الإدارة في خلق مجالات استثمار جديدة بالإضافة إلى قياس ربحية وسهولة المؤسسة.

ج- **تحليل الاندماج والشراء:** يستخدم هذا النوع من التحليل أثناء عمليات الاندماج بين مؤسستين فتتم عملية التقييم للقيمة الحالية المؤسسة المرغوب في شراءها كما يحدد قيمة الأداء المستقبلي المتوقع للشركة بعد الاندماج في المستقبل.

د- **التخطيط المالي**: يعتبر التخطيط المالي من أهم الوظائف الإدارية فمن خلاله يمكن وضع تصور أداء المؤسسة المتوقع في المستقبل وهنا تلعب أدوات التحليل المالي دوراً هاماً في هذه العملية من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع في المستقبل.

هـ- **الرقابة المالية:** تعرف الرقابة المالية بأنها تقييم ومراجعة للأعمال للتأكد من أن تنفيذها يسير وفقاً للمعايير والأسس الموضوعة وذلك للاكتشاف الأخطاء والانحرافات ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب.

1- أحمد توفيق جميل، **الإدارة المالية**، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1980، ص25.

2- رشاد العصار، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار البركة للنشر والتوزيع،2001،ص ص151، 152.

و- **تحليل تقييم الأداء المؤسسة:** يعتبر تقييم الأداء في المؤسسة من استعمالات المحلل المالي فيتم من خلال عملية إعادة التقييم الحكم على مستوى الأرباح وقدرة المؤسسة على توفير السيولة وسداد الالتزامات وقدرتها على الائتمان بالإضافة إلى تقييم الموجودات.

2- الجهات التي تستخدم التحليل المالي[1]:

- المستثمرون بهدف التعرف على أداة المؤسسة، وربحية المؤسسة وسياسة التوزيع.
- إدارة المؤسسة نفسها بهدف تقييم الربحية، وفاعلية الرقابة، والتخطيط للمستقبل.
- سماسرة الأوراق المالية بهدف التعرف على التغير في أسعار الأسهم، وأسهم الشركات التي تشكل استثمار جيد.
- الدائنون لمعرفة السيولة ومدى سلامة المركز المالي وقدرة المؤسسة على السداد.

المطلب الثالث: القوائم المالية ذات العلاقة بالتحليل المالي

من المعلوم أن هناك العديد من الأطراف الذين يهمهم الحصول على معلومات عن الشركة التي تساعد في معرفة نتائج عمليات التشغيل من ربح أو خسارة والوقوف على شكل تدفق الأموال، وتعتبر القوائم المالية الشكل الأكثر شيوعاً لتوفير هذه المعلومات للاستخدام على نطاق عام، وتعد هذه الأخيرة وحسب معايير المحاسبة المتعارف عليها التي تصدرها الهيئات المشرفة على أسواق رأس المال أو تتضمنها قوانين الشركات في بعض الأحيان، وبالإضافة إلى قائمة المركز المالي وجدول حسابات النتائج توجد قوائم مالية أخرى شائعة الاستخدام وهي:

أولاً: قائمة التدفقات النقدية

هي قائمة توضح حركة التدفقات النقدية خلال فترة معينة سواء كانت تدفقات نقدية داخلة وخارجة، وقد تأكدت أهمية قائمة التدفقات النقدية بصدور التوصية رقم 95 في نوفمبر سنة 1987م من مجلس معايير المحاسبة العالمية بأمريكا، وقد ورد في تلك التوصية بأن تكون قائمة التدفقات النقدية إحدى القوائم المالية المنشورة لكافة الشركات بدلاً من قائمة التغيرات في المركز المالي.

ثانيا: كيفية إعداد قائمة التدفقات النقدية:

1- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية: يمكن التوصل إلى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بطريقتين:

أ- **الطريقة المباشرة:** وفي هذه الطريقة تفصح قائمة التدفقات النقدية بشكل مباشر عن التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات الخارجة من الأنشطة التشغيلية.

1- عبد الحليم كراجه، مرجع سبق ذكره، ص 158.

ب- **الطريقة غير المباشرة:** وفي هذه الطريقة فإن البداية تكون بصافي الربح المستخرج على أساس الاستحقاق بحيث يتم تعديله للتوصل إلى الدخل على أساس نقدي أو صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.

2- **التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:** وهي تلك التدفقات الناتجة من النشاط الاستثماري وتشمل:

- شراء أوراق مالية خاصة بشركات أخرى.
- الإقراض للغير وشراء وبيع الأصول الثابتة[1].

3- **التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:**

- إصدار أسهم رأس المال إضافي أثناء الفترة ويمثل تدفق نقدي داخل من النشاط التمويلي.
- إصدار سندات أثناء الفترة ويمثل تدفق نقدي داخل من نشاط تمويلي.
- إصدار أوراق دفع طويلة الأجل ويمثل أيضاً تدفق نقدي داخل من النشاط التمويلي.
- سداد توزيعات أرباح للملاك ويمثل تدفق نقدي خارج من النشاط التمويلي.

والجدول التالي يوضح أمثلة للتدفقات الداخلة والخارجة من هذه الأنشطة [2]:

1- خالد وهيب الراوي، **التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي**، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2000، ص ص 40، 41.

2- أحمد محمد العداسي، **التحليل المالي للقوائم المالية وفق المعايير المحاسبة الدولية**، الطبعة الأولى، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص ص 51، 52.

الجدول رقم (2-1) : يوضح أمثلة للتدفقات الداخلة والخارجة من هذه الأنشطة

نوع التدفقات	الأنشطة التشغيلية	الأنشطة الاستثمارية	الأنشطة التمويلية
تدفقات نقدية داخلة.	– متحصلات نقدية من المبيعات. – تحصيل فوائد على الإقراض للغير. – تحصيل فوائد على استثمارات مالية. – أي متحصلات أخرى لا تعتبر استثمارية ولا تمويلية.	– تحصيل أقساط الاقتراض للغير. – مبيعات. – استثمارات مالية طويلة الأجل خاصة لشركات أخرى مملوكة للشركة. – بيع أصول ثابتة.	– متحصلات من إصدار أسهم رأس المال. – متحصلات من إصدار سندات. – متحصلات أي قروض أخرى قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.
تدفقات نقدية خارجة .	– مدفوعات لشراء خامات أوبضاعة. – مدفوعات أجور. – سداد الضرائب وفوائد على القروض. – مدفوعات للموردين. – أي مدفوعات أخرى لاتخص الأنشطة الاستثمارية أو التمويلية.	– إقراض للغير. – شراءاستثمارات مالية طويلة الأجل. – شراء أصول ثابتة.	– توزيعات أرباح للملاك. – شراء الشركة لأسهمها منن سوق رأس المال. – سداد القروض.

المصدر: نفس المرجع السابق، ص41.

ثالثا: قائمة مصادر الأموال و استخداماتها

يمكن إعداد هذه القائمة بثلاث أشكال هي[(1)]:

1- قائمة المصادر والاستخدامات، وتعد انطلاقا من التفسير الواسع لكلمة الأموال التي تشمل الموجودات.

2- قائمة المقبوضات النقدية، وتعد انطلاقا من المفهوم الذي يقصر تعريف الأموال على النقد.

3- قائمة التغير في رأس المال العامل وتعد انطلاقا من المفهوم الذي يعرف الأموال بأنها صافي رأس المال العامل.

1- مفلح محمد معقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 284.

الشكل رقم (2-1): قائمة مصادر الأموال و استخداماتها

البيان	المبلغ
– المصادر. – صافي الدخل. – الاستهلاك.	
– الدخل من العمليات. – نقص في النقد. – زيادة في أوراق الدفع .	
مجموع المصادر	
– الاستخدامات. – أرباح موزعة. – زيادة في المدينين. – زيادة في البضاعة. – زيادة في المصروفات المدفوعة مقدماً . – زيادة في الآلات والماكنات. – زيادة في حق الامتياز. – نقص في الدائنين. – نقص في الأجور المستحقة. – نقص في الضرائب المؤجلة. – نقص في إسناد قرض لقاء رهن. – نقص في إسناد القروض العادية.	
مجموع الاستخدامات	

المصدر: محمد مفلح معقل،نفس المرجع السابق،ص284.

وعند إعادة النظر في القائمة يلاحظ ما يلي[1] :إننا اعتبرنا الزيادة في الأصول استخداما والزيادة في الخصوم وحقوق الساهمين مصدراً كما اعتبرنا النقص في الأصول مصدراً والنقص في الخصوم وحقوق الساهمين استخداما.

أ- قائمة المقبوضات والمدفوعات (مفهوم التغير في النقد:في هذه الحالة نستبعد من المصادر والاستخدامات عنصر النقد وحسب، ويكون الفرق بين المصادر والاستخدامات هو مقدار التغير في النقد كما هو موضح فيما يلي:

1- محمد مفلح معقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، نفس المرجع السابق، ص ص 285، 286.

الشكل رقم (2-2):قائمة المقبوضات والمدفوعات

البيان	المبلغ
– الدخل من العمليات.(1) – تضاف مصادر الأموال (الزيادة في أوراق الدفع). (2) – تطرح استخدامات الأموال (حسب القائمة السابقة). (3) – صافي التغير في النقد (1+2-3) =+رصيد النقد في أول المدة رصيد النقد في نهاية المدة.	

المصدر: مفلح محمد معقل، نفس المرجع السابق، ص285.

ب- قائمة التغير في رأس المال العامل: تعكس هذه القائمة أثر التغير في كل الموجودات الثابتة والمطلوبات طويلة الأجل وحقوق المساهمين خلال الفترة الزمنية في رأس المال العامل في المؤسسة.

الشكل رقم (2-3): قائمة التغير في رأس المال

البيان	المبلغ
– مصادر الأموال (1). – الدخل من العمليات. – الزيادة في المصادر طويلة الأجل.	
مجموع مصادر الأموال	
- استخدامات الأموال (2). - أرباح موزعة. - الزيادة في الآلات والماكينات. – نقص في الضرائب المؤجلة. – الزيادة في حقوق الامتياز. – نقص في الضرائب المؤجلة. – النقص في إسناد قرض لقاء رهنوالنقص في إسناد القروض العادية.	
مجموع استخدامات الأموال	
الزيادة في رأس المال العامل (1-2)	

المصدر :نفس المرجع السابق، ص 286.

رابعا: عرض البيانات في جدول حسابات النتائج

يعتبر جدول حسابات النتائج مصدراً هامًا من مصادر معلومات التحليل المالي ويشمل هذا الجدول الأصناف الأربعة التالية:

1- **الإرادات**: ويقصد بها الزيادة في الأصول أو النفس في الخصوم أو الاثنتين معًا، والتي تنتج من عملية تبادل السلع والخدمات المتاحة للمؤسسة، وتكون هذه الإيرادات متأنية سواء من الأنشطة الرئيسية أو الثانوية.

2- **المصاريف**: يقصد بها النقص في أصول المؤسسة أو الزيادة في الخصوم أو الاثنين معًا، مقابل حصولها على السلع والخدمات اللازمة لممارسة نشاطها.

3- **المكاسب**: يقصد بها المنافع (بخلاف الإيرادات) التي تحصل عليها المؤسسة نتيجة عمليات لا تدخل ضمن نشاطها الرئيسي وهي غير دورية، ومنها المكاسب الناتجة عن بيع الأصول الثابتة.

4- **الخسائر**: هي تلك النفقات التي تتحملها المؤسسة دون أن تعود عليها بمنفعته، لا تتعلق بالنشاط العادي للمؤسسة لذا يطلق عليها مصاريف خارج الاستغلال ومنها انخفاض قيمة المخزون أو الانخفاض الناتج عن تقلبات أسعار الصرف(1).

خامسا: إعداد الميزانية المالية

يمكن أن نعرف الميزانية المالية على أنها جدول يتضمن جانبين، جانب الأصول وجانب الخصوم، وترتب الأصول حسب درجة السيولة، ومبدأ السنوية، وترتب الخصوم حسب تاريخ الاستحقاق ومبدأ السنوية(2).

1- **مبادئ إعداد الميزانية المالية:** هناك مبادئ لترتيب عناصر الأصول والخصوم كما يلي(3):

أ- **ترتيب عناصر الأصول:** ترتب عناصر الأصول وفقا لمبدأين:

- **مبدأ السيولة:** أي المدة التي يستغرقها للتحول إلى السيولة في حالة النشاط العادي للمؤسسة.
- **مبدأ السنوية:** فإذا وجد أصل يتعدى السنة فيعتبر من الأصول الثابتة، أما إذا كانت مدته لا تتعدى السنة فيعتبر من الأصول المتداولة.

ب- **ترتيب عناصر الخصوم:** ترتب عناصر الخصوم وفقاً للمبدأين التاليين:

1-كمال الدين الدهراوي، **تحليل القوائم المالية لغرض الاستثمار**، المكتب الجامعي الجديد، الإسكندرية، مصر، 2006، ص 70.

2- بوشاشي بوعلام، **المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال**، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر،1997، ص 49.

3- حسن لبيهي، **التحكم المالي في المؤسسة الصناعية**، رسالة الماجيستر، غير منشورة ،كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1994، ص 39.

- **مبدأ الاستحقاقية:** أي وفق المدة المحددة لاستحقاق هذه الخصوم.
- **مبدأ السنوية:** إذا كانت تتعدى السنة فتعتبر من الديون طويلة الأجل أما إذا كانت أقل من سنة فتعتبر من الديون قصيرة الأجل.

2- **الميزانية المختصرة:** هي الجدول الذي يظهر لنا المجاميع الكبرى للميزانية المرتبة حسب مبدأ الاستحقاقية (للخصوم) والسيولة (للأصول) ويراعي في عملية التقييم التجانس بين عناصر كل مجموعة، وتستعمل هذه المجاميع في عملية التحليل[1].

1- piére conso,**Getion financière de L'entreprise**, Edition 1989, p182.

الشكل رقم (2-4): الميزانية المالية بعناصرها الرئيسية

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
الأصول الثابتة **القيم الثابتة:** - القيم المعنوية. - أراضي. - مباني. - تجهيزات. **قيم ثابتة أخرى:** - مخزون الأمان. - سندات المساهمة. - كفالات مدفوعة. - زبائن أكثر من سنة.		الأموال الدائمة. **أموال خاصة:** - رأس مال الشركة. - احتياطات. - خرق إعادة التقدير. **ديون طويلة الأجل:** - ديون الاستثمار. - قروض بنكية . - مؤونات طويلة الأجل.	
مجموع الأصول الثابتة		**مجموع الأصول الدائمة**	
- أصول متداولةللاستغلال - بضائع - مواد ولوازم - منتجات		-ديون قصيرة الأجل -مختلف الديون إلى تاريخ استحقاقها أقل من سنة.	
مجموع قيم الاستغلال			
- قيم قابلة للتحقيق: - مبيعات الزبائن. - سندات. - وثائق. - أوراق القبض.			
مجموع القيم القابلة للتحقيق			
قيم جاهزة: - البنك. - الصندوق.			
مجموع القيم الجاهزة			
مجموع الأصول المتداولة		**مجموع الديون**	
مجموع الأصول		**مجموع الخصوم**	

المصدر: نفس المرجع السابق، ص 283.

المبحث الثاني: التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية

يعد التوازن المالي من المؤشرات الهامة لتقييم الوضع المالي للمؤسسة، ويعرف التوازن المالي بأنه الحالة التي يكون فيها رصيد النقدية موجباً بعد سداد كافة الديون القصيرة الأجل هذا من ناحية ومن ناحية أخرى يمثل التوازن المالي في لحظة معينة التوازن بين الأصول الثابتة والأموال الدائمة، التي تسمح الاحتفاظ بها عبر الفترة المالية بموجب ذلك يكون التعادل بين المدفوعات والمتحصلات استخدامات الأموال ومصادرها[1].

المطلب الأول: رأس المال العامل (FR)

أولا : مفهوم رأس المال العامل

ينطلق المفهوم رأس المال العامل من أن الأموال الدائمة للمؤسسة (أموال خاصة + ديون طويلة الأجل) لابد من أن تساوي على الأقل قيمة الاستثمارات الدائمة للمؤسسة بعد الاهتلاك بينما الديون لا تسدد في مدة قصيرة يجب أن تقابلها الأصول المتداولة[2].

يعرف رأس المال العامل بأنه: « ذلك الجزء من الأموال الدائمة الذي يوجه لتمويل الأصول المتداولة، أي هو ذلك الجزء من الأموال الدائمة الذي يتميز بدرجة استحقاقه ضعيفة الذي يستعمل من أجل تغطية الاستعمالات التي تتميز بدرجة سيولة كبيرة [3]».

إن عناصر الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل تختلف في المدة، وهي القيمة حيث يمكن أن تستحق الديون القصيرة في مدة أقصر من تحقيق الأصول المقابلة لها، أي أن المؤسسة تكون مطالبة بتسديد ديونها قبل أن تحصل على حقوقها، لذا فإن حقوق المؤسسة في مجموعها يجب أن تكون مدة تحصيلها أقل من مدة استحقاق ديونها، لكن هناك مشكلة المخزون الذي قد لا تتحكم فيه المؤسسة، وبالتالي الحل الذي أمام المؤسسة هو توفيرها على الأموال الدائمة والذي يزيد عن تمويلها للأصول الثابتة وهو رأس المال العامل والذي يسمى رأس المال العامل الإجمالي أو رأس المال العامل الصافي.

1- السعيد فرحات جمعة، مرجع سابق، ص 255.

2-Patrice vizzavona, op, cit, p 145.

3-khemissi chiha, **gestion et stratégie financier**, Edition houma, Alger, 2005, p31.

ثانيا: حساب رأس المال

يحسب رأس المال العامل انطلاقا من تحويل الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية، لأن الميزانية المحاسبية لا تأخذ بعين الاعتبار القيمة الحقيقة لعناصر الميزانية (التكلفة التاريخية)، وكذلك لأنها لا تستجيب للأهداف المالية ولذلك يجب تحويلها إلى شكل تتحقق فيه الشروط المالية، مع الأخذ بعين الاعتبار مبدأ سيولة الأصول ودرجة إستحقاقية الخصوم ومراعاة المقاييس المستعملة من طرف المحللين الماليين، حيث تصبح الميزانية على شكل كتل مختلفة يتم الانطلاق منها للقيام بعمليات تحليل الوضع المالي للمؤسسة كما يلي:

1- الأصول: (على شكل كتل):

أ- الأصول الدائمة : القيم الصافية للاستثمارات، مخزون العمل سندات المساهمة، سندات الاستثمار، الكفالات المدفوعة التي تزيد عن سنة، مع استبعاد المصاريف الإعدادية.

ب- الأصول المتداولة: تشمل كل قيم الاستغلال الصافية، القيم المحققة الصافية القصيرة الأجل، القيم الجاهزة.

2- الخصوم (على شكل كتل):

أ- الأصول الدائمة: تشمل الأصول الخاصة، النتيجة في انتظار التوزيع، الاحتياطات، المؤونات غير المرغوبة، الديون الطويلة الأجل.

ب- الديون قصيرة الأجل: تشمل الديون أقل من سنة وتشمل الموردين، ديون الاستغلال، المصاريف المالية، حسابات الشركاء ذات المدة القصيرة بالإضافة إلى عناصر أخرى.

بعد التحويل من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية يمكننا حساب رأس المال العامل من جهتين كما يلي:

– **حساب رأس المال العامل من أعلى الميزان:**

رأس المال العامل الإجمالي = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

حيث: الأموال الدائمة = الأموال الخاصة + الديون طويلة الأجل.

الأصول الدائمة = القيم الثابتة + القيم الثابتة المؤقتة (مخزون العمل + سندات المساهمة+ الكفالات المدفوعة + الحقوق التي تزيد عن سنة[1]).

1-Brahim Sansari**, Analyse financier** , Edition chihab, Alger,1996, p15.

– **حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية:**

يحسب رأس المال العامل من أسفل الميزانية كما يلي:

رأس المال العامل الإجمالي= الأصول المتداولة – الديون قصيرة الأجل

حيث: الأصول المتداولة = قيم الاستغلال (مخزونات المؤسسة) + القيم المحققة + القيم الجاهزة.

الديون قصيرة الأجل = ديون الاستغلال + ديون خارج الاستغلال.

ثالثا: مستويات وتغيرات رأس المال العامل

1- تحديد حجم رأس المال العامل: يختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة للأخرى حسب طبيعتها، والقطاع الذي تنشط فيه فغالباً يكون أقل حجماً في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية، نظراً لسرعة دوران المخزون في الأولى وبطئها في الثانية، كما قد يختلف زمنياً لنفس المؤسسة نظيراً لتأثيرات داخلية وخارجية ويمكن توضيح حجم رأس المال العامل كما يلي [1]:

الحالة الأولى: رأس المال العامل=0: أصول الثابتة = أصول الأموال الدائمة.

في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، وهذه الوضعية لاتتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

الحالة الثانية: رأس المال العامل >0 : الأموال الدائمة > الأصول الثابتة .

في هذه الحالة تمول الأصول الثابتة بالأموال الدائمة فيتحقق هامش أمان وتوازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

الحالة الثالثة: رأس المال العامل <0: الأموال الدائمة < الأصول الثابتة.

أي أن الأصول الثابتة مولت بجزء من الأموال الدائمة وجزء آخر القروض القصيرة الأجل ولا تتيح هذه الوضعية أي هامش أمان لمقابلة المصاعب المستقبلية وهو ما يدل على عدم توازن الهيكل المالي للمؤسسة، وبالتالي خطورة الوضع المالي للمؤسسة.

1- بومعزة حليمة، **التحليل المالي كأداة لتقييم الأداة داخل المؤسسة العمومية الاقتصادية**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجيستر، تخصص فرع علوم التسيير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2001، ص 108.

– إن احتفاظ المؤسسة برأس المال العامل لا يخلو من تكلفة، فالأموال الدائمة مرتفعة التكلفة لأن أصحاب الأموال الخاصة (المساهمين) ينتظرون مقابلاً عن توظيف أموالهم.

وأصحاب القروض ينتظرون مقابلاً لأموالهم والمتمثل في الفوائد، وعليه يجب على المؤسسة الاحتفاظ بأدنى رأس مال عامل يوازن بين عامل التكلفة وعامل النظر.

– في وضعية ثانية قد تتغاضى المؤسسة عن الاحتفاظ برأس المال عامل صعباً وراء التوظيف الكامل لمواردها المالية، وبالتالي تكون المؤسسة في هذه الحالة قد غطت أصولاً ثابتة بديون قصيرة الأجل، بينما تستحق هذه الديون في أمد قصير، وقد تعجز المؤسسة عن تسديد المستحقات فتصبح في حالة عسر مالي رغم أن استثمرتها قد تكون ضخمة[1].

رابعا: تغيرات رأس المال العامل

يتأثر رأس المال العامل بحدوث تغيرات في أحد العناصر الدائمة للميزانية المالية أي تتغير نسبة الأموال الدائمة إلى الأموال الدائمة إلى الأصول الثابتة ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (2-2): تغيرات رأس المال العامل.

تغيرات في الأموال الدائمة	تغيرات في الاستخدامات الثابتة
أ- زيادة الموال الدائمة: – القدرة على التمويل الذاتي . – التنازل عن الأصول الثابتة . – رفع رأس المال . – الحصول على قروض جديدة طويلة الأجل. **ب- نقصان الأموال الدائمة:** – نقص الموال الخاصة. *توزيع الاحتياطات. * توزيع أرباح الأسهم. – خسائرالاستغلال. – تسديد القروض.	**أ- زيادة الأصول الثابتة:** – زيادة القيم المعنوية. – حيازة استثمارات جديدة. – استثمارات ثابتة أخرى. **ب- انخفاض الأصول الثابتة:** *التنازل في الاستثمارات. *المعنوية. * الثابتة.

Source: Khemissi chiha, op, cit, p33.

1- مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 32.

المطلب الثاني: الاحتياج من رأس المال العامل« BFR » والخزينة

أولا: الاحتياج من رأس المال العامل

يعد الاحتياج من رأس المال العامل مؤشراً مهماً للحكم على سلامة التوازنات المالية للمؤسسة، واحتياجات رأس المال العامل ترتبط بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة، وذلك انطلاقا من مبدأ أن الاستخدامات القصيرة الأجل يجب أن تغطى بالموارد القصيرة الأجل.

1- **مفهوم الاحتياج من رأس المال العامل:** إن نشاط المؤسسة الاستغلالي عملية توفير مجموعة من العناصر، وهي المخزونات والمدينون، وهذه العناصر يجب أن تمول بمصادر قصيرة الأجل، وهي الديون الممنوحة من طرف الموردين أو التسبيقات الممنوحة، هذه المصادر تموله جزء من الأصول المتداولة، ويجب على المؤسسة أن تبحث على جزء آخر مكمل وهو ما يسمى باحتياج رأس المال العامل أو بعبارة أخرى فإن المؤسسة في دورة استغلالها يجب عليها أن تغطي مخزوناتها ومدينوها (احتياجات الدورة) بالديون القصيرة الأجل (موارد الدورة)(1) .

ولا تعتبر القيم الجاهزة والقروض المصرفية من احتياجات الدورة لأنها ديون سائلة مدتها قصيرة جدًا فهي لا تدخل ضمن موارد الدورة لأنها تفترض غالبًا في آخر الدورة للتسوية ويظم احتياجات رأس المال العامل عنصرين: احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلالBFRE، احتياج رأس المال العامل للاستغلال BFRHE .

2- **حساب الاحتياج من رأس المال العامل**BFR:

يمكن حساب الاحتياج من رأس المال العامل من خلال العلاقة التالية(2):

الاحتياج من رأس المال العامل = استخدامات الدورة – موارد الدورة
=(قيم الاستغلال +قيم محققة). (الديون القصيرة الأجل – سلفات مصرفية)

الاحتياج من رأس المال العامل BFR= الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال BFRE + الاحتياج من رأس المال العامل خراج الاستغلال BFRHE .

حيث: BFRE: الفرق بين استخدامات وموارد الدورة.

1- ناصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير (التحليل المالي)**، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1999، ص 50.

2- نفس المرجع السابق، ص 50.

BFRHE: الفرق بين الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال.

إن الاستخدامات والموارد خارج الاستغلال تتضمن العناصر الغير المرتبطة مباشرة مع النشاط الحالي للمؤسسة والمتمثلة في[1]:

أ- **جانب الأصول:** المدينين المتضمن للقيم المنقولة موظفة التكاليف المثبتة مسبقاً والغير موجهة للاستغلال.

ب- **جانب الخصوم:** الدائنين الآخرين مع إضافة المنتوجات المثبتة مسبقًا والغير مرتبطة بالاستغلال الحالي.

– إذا كان الفرق موجباً فهو يعني أن هناك أصول متداولة بحاجة إلى تمويل إضافي من أجل تمويل هذه الأصول، ويعاب على المسيرين هنا أنهم لم يبحثوا عن موارد مالية، مادام ضمان التسديد موجوداً والمتمثل في كبر حجم المخزون أو بعض الحقوق، خاصة وأن بعض الموارد منخفض أو منعدم التكلفة ويساهم بشكل بارز في زيادة حركة ودورة الاستغلال.

– إذا كان الفارق سالباً فهذا يعني أن المؤسسة ليست في حاجة إلى تمويل لأن الديون القصيرة الأجل، قامت بتغطية الاحتياجات الدورية، وهنا يعاب على المسيرين أن هناك موارد مالية متاحة فائضة لم تستخدم في دورة الاستغلال لتوسيع نشاط المؤسسة، وبالتالي كلما كانت احتياجات رأس المال العامل تقترب من الصفر دلت على حسن تغطية الموارد.

3- العوامل المؤثرة على الاحتياج من رأس المال العامل:

هناك العديد من العوامل التي تتحكم في حجم احتياجات رأس المال العامل للمؤسسة وذلك تبعًا للعوامل المكونة له (المخزونات، حقوق الاستغلال، ديون الاستغلال) ومن أهم العوامل المؤثرة عليه[2]:

أ- تأثير مستوى النشاط ووظائف الاستغلال: تتغير حسب نشاط المؤسسة، فحتى توسع من نشاطها تكون أكثر حتى تبيع أكثر، هذا ما سيزيد من مستوى المخزونات، فإذا كانت المدة المتوسطة المتفق عليها مع الزبائن، والمدة التي يقترحها الموردون، لا تتغير فوظيفة الزبون تتطور نسبياً تبعًا لرقم الأعمال بالنسبة للزبون، وبالنسبة للمورد حسب المشتريات المشترات من طرف المؤسسة مما يؤدي إلى تغير المخزونات بنفس نسبة المشتريات، لهذه المكونات الثلاثة للحاجة في رأس المال العامل، باستعمال نسب مئوية بالنسبة لرقم الأعمال التقديري، ثم تنقص ضروريات الزيادة في رأس المال العامل والحاجات المتوقعة للقروض.

1- سموم صليحة ، **أهمية التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية**، دراسة مقارنة بين الوحدات الإنتاجية للمؤسسة الوطنية للمواد الدسمة مذكرة لنيل شهادة الماجيستر، تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، غير منشورة، 2001، ص 34.
2- نفس المرجع السابق، ص 36.

ب- تأثير طبيعة النشاط إن طبيعة النشاط هي التي تشترط مستوى الحاجات في رأس المال العامل هذا المستوى يتغير في الواقع حسب انتمائه إلى المؤسسة داخل القطاع الصناعي أو التجاري، ففي القطاع الصناعي عموماً النشاطات الصناعية تحتاج أكثر لرأس المال العامل مع اختلاف ين المؤسسات ذات دورة الاستغلال الطويلة أو بالقيمة المضافة والتي لها دورة استغلال قصيرة أو قيمة مضافة ضعيفة، أما في القطاع التجاري فإن الاحتياج من رأس المال العامل السالب في غالب الأحيان داخل هذا القطاع، مع التفريق بين التجارة بالجملة والتجارة بالتجزئة، فالأولى لها الحاجة في رأس المال أكبر من الثانية.

ج- تأثير شروط الاستغلال " التنظيم والتسيير ": فالحاجة في رأس المال العامل يرتبط كذلك بشروط الاستغلال، التنظيم والتسيير، فالسياسة التجارية للمؤسسة وعلاقات القوة الموجودة بين المؤسسة، الزبائن، والممولين بالإضافة إلى الخاضعين للزبائن، فالشروط التنظيم والتسيير يؤثر على المخزونات وديون الاستغلال.

د- تأثير تاريخ توقيف حسابات الخزينة:

تاريخ توقيف حسابات الخزينة يمكن أن يؤثر على الحاجة في رأس المال العامل، خصوصاً بالنسبة للمؤسسات ذات النشاط الموسمي، هذا النوع من المؤسسات يتغير فيه الاحتياج من رأس المال العامل بصفة ملحوظة خلال فترة النشاط، ففي الدورة يكون هناك تضخم من حيث المخزونات والمواد الأولية ممولة في غالب الأحيان بقروض التمويل أو البنك، وفي بعض الحالات هما معًا فالحاجات التي تتطلب التغطية تزداد كذلك في مرحلة التركيب، كذلك متطلبات الإنتاج تفرض التوظيف ليد عاملة موسمية إضافية، ما يزيد من تكاليف الإنتاج.

ثانيا: الخزينة

1- **مفهوم الخزينة**[1]**:** يمكن تعريفها على أنها " أموال المؤسسة التي تشكل الوسائل النقدية التي تستطيع أن تستخدمها فوراً، وتتمثل في الحسابات البنكية، الصندوق، الحسابات الجارية، أي أنها عبارة عن مجموع التي بحوزتها المؤسسة لمدة دورة الاستغلال وهي تشمل صافي قيم الاستغلال"

2- **حساب الخزينة:** يمكن حساب الخزينة بطريقتين:

الخزينة = رأس المال – احتياجات رأس المال العامل.

1- ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 54.

أو:

الخزينة = قيم جاهزة – سلفات مصرفية.

ويمكن أن نميز بين ثلاث حالات:

– **الخزينة موجبة:** هذا يدل على أن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة وهناك فائض يذهب إلى الخزينة.

– **الخزينة سالبة:** نجد أن احتياجات رأس المال العامل أكبر من رأس المال العامل أي تقتصر المؤسسة إلى أموال تمويل بها عملياتها الاستقلالية.

– **الخزينة الصفرية:** هذا يعني أن رأس المال العامل مساوي لاحتياجات رأس المال العامل وهي الوظيفة المثلى.

3- طرق معالجة اختلالات الخزينة:

من الطرق التي يلجأ إليها المسير المالي، لاستدراك اختلالات الخزينة[1]:

أ- خصم أوراق القبض: تلجأ المؤسسة إلى خصم أوراق القبض لدى البنك، من أجل قبض قيمتها الحالية من أجل تسديد مستحقاتها غير تجارية، حيث يقوم البنك بتقديم سيولة للمؤسسة، وتتخلي المؤسسة في هذه العملية على جزء من قيمة الورقة التجارية (سعر الخصم).

ب- تسير كفئ للمخزونات: يحاول المسير المالي التحليل في المخزون، والمحافظة على مستوى يضمن الاحتياجات الإنتاجية، وكذلك تجنب الشراء بكميات كبيرة، ومن ثم تمهل عملية تسديد مستحقات الموردين، وبعد ذلك يتم تسريع عملية البيع للتحليل من المخزون والمحافظة على مستوى يرضي الزبائن، وذلك يتجنب الإنتاج الكبير المسبق، وتمديد الفترة بين الالتزام بالأعباء الإنتاج، والمبيعات، وبالتالي التحصيل السريع.

ج- تسريع تحصيل الذمم المالية: حيث يشكل الزبائن أهم عنصر يمكن تحريكه حيث تطول المؤسسة تحصيل مبيعاتها الآجلة بأسرع ما يمكن دون التعرض لخسارة بسبب التشديد في التحصيل، فمن الممكن أن تلجأ المؤسسة إلى أسلوب الخصم النقدي دون تضيع ميزة البيع الآجل.

د- الدفع للدولة والهيئات الاجتماعية في الوقت المناسب: فالدولة هي التي تحدد قواعد دفع الضرائب والرسوم مثل TVA،إذن يجب على كل مؤسسة أن تبعث بالشيكات الموافقة لمصالح الضرائب في الوقت المحدد لتجنب تكاليف التأخير.

1- الطاهر لطرش: **تقنيات البنوك** ، ديوان المطبوعات الجامعية،بن عكنون، الجزائر،2001، ص ص 148، 149.

هـ - استخدام النقد الفائض: وذلك من خلال استعانة المؤسسة بأسلوب الميزانية التقديرية للخزينة لفترات زمنية متتالية، وبتحليل الانحرافات في الموازنات السابقة يمكنها معرفة فترات فائض السيولة بشكل دائم أو بشكل مؤقت، فإذا كان الفائض دائماً يستخدم هذا الفائض في تمويل أصول ثابتة، أما إذا كان الاستخدام مؤقتاً فيستخدم في توظيف قصير الآجل مضمون الاسترجاع في المدة المحددة له.

و - التفاوض مع البنك: يمكن للمسير المالي في المؤسسة أن يتفاوض مع المصرفي بخصوص سعر الخدمة التي يقدمها لها، ولكن هذا لا يعني بالضرورة أن الشروط المعرفية هي دائماً مرنة، بل توجد حدود معينة يكون من الصعب تجاوزها، فالمسير المالي يسعى من أجل تخفيض تكلفة القروض وتعطيهم ربحية (مردودية التوظيفات)، وهذا يقتضي أن يكون على علم تام بالشروط المصرفية التي يتم تطبيقها على عمليات الاقتراض والتوظيف مثل تواريخ القيمة وزيادة الهوامش المصرفية إلى المعدل المرجعي التي تطبقها البنوك حسب نوع كل قرض ومختلف العمولات.

ز - محاولة موائمة التدفقات النقدية: ويقصد بالموائمة التنسيق بين توفير التدفقات النقدية الداخلة وبين توقيت التدفقات النقدية الخارجة، بشكل يسمح بتخفيض الرصيد النقدي الذي ينبغي على المؤسسة الاحتفاظ به.

المبحث الثالث: التحليل المالي باستعمال تدفقات الخزينة

ترتكز تحليل التدفقات المالية على ما يسمى بالتحليل الديناميكي، فالتحليل الساكن هو الذي يعطي صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة في تاريخ معين، أما التحليل الديناميكي فهو ذلك التحليل الذي يأخذ بعين الاعتبار عامل الزمن وفي مجال التسيير المالي للمؤسسة فإنه يجب الأخذ بعين الاعتبار التغيرات التي تحدث على نشاط المؤسسة من سنة للأخرى، لإظهار مدى تحسنها أو تدهورها، وهناك ثلاث أنواع من التدفقات المالية: التدفقات المولدة للنتائج، تدفقات الموارد والاستخدامات، وتدفقات الخزينة.

المطلب الأول: التدفقات المولدة للنتائج

تدرس هذه التدفقات التغيرات التي تحدث على الوضع الصافي والناتجة عن عمليات الاستغلال والعمليات المالية والاستثنائية، وتقدمه في دراستها على مختلف المجاميع الناتجة عن مصدر معلوماتها الأساسي، المتمثل في جدول حسابات النتائج.

أولا: تحليل النتائج

1- **تعريف جدول حسابات النتائج**: يعرف جدول حسابات النتائج بأنه: «جدول يقيم مجموعة من المعطيات المالية حيث يبين فيه مختلف الأرباح التي تحققها للمؤسسة ومختلف المصاريف التي تتحملها ممثلة بالنواتج والتكاليف حيث يسمح بفهم مختلف مراحل تكون نتيجة المؤسسة [1]».

فجدول حسابات النتائج يوضح مختلف التدفقات الداخلة والخارجة، فالتدفقات الخارجة هي مختلف التكاليف التي تتحملها المؤسسة خلال مراحل نشاطها مثل شراء المخزونات، دفع مصاريف العمال، المصاريف المالية، وفي المقابل هناك التدفقات النقدية الناتجة عن بيع منتجات المؤسسة، بحيث تسمح هذه التدفقات باستمرار نشاط المؤسسة وفي ظروف ملائمة.

2- **العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج:** تتمثل العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج في:

أ- أعباء الدورة (المجموعة السادسة ح/6): وتتكون من:

- **تكاليف الاستغلال:** المصاريف المتعلقة بالنشاط العادي واليومي للمؤسسة: البضائع المستهلكة، المواد الأولية المستهلكة للخدمات المقدمة من خلال دورة الإنتاج، المصاريف المرتبطة بهذا النشاط من ضرائب ورسوم ومصاريف المستخدمين، والمصاريف المالية، مخصصات الإهتلاكات والمؤونات.

1-Jean Louis Amelon**, l'essentiel à connaitre en Gestion financier**, édition, Maxima, Paris, 2002, p 53.

- **التكاليف خارج الاستغلال:** كل المصاريف المتعلقة بالاستغلال الغير العادي للمؤسسة، مثل الحقوق على الزبائن الغير قابلة للتحصيل، المصاريف على الدورات السابقة، والمؤونات الاستثنائية...الخ.

ب- نواتج الدورة (المجموعة السابعة ح/7): تشمل العناصر التالية :

- **نواتج الاستغلال**: وتتكون من مبيعات البضاعة، الإنتاج المباع، الإنتاج المخزون، الأداء المتممة.

- **نواتج خارج الاستغلال:** وهي النواتج الاستثنائية من عمليات التسيير للدورة أو الدورات السابقة، وكذلك التنازل عن عناصر الأصول .

ج- تحليل النتائج: وتشمل عملية تحليل النتائج كيفية توزيعها إلى غاية الوصول إلى النتيجة الصافية:

– **الهامش الإجمالي (ح/80):** وهو الفرق بين مبيعات البضاعة (ح/70) وتكلفة شرائها (ح/60) حيث يكون البيع كل حالتها دون إجراء تغيرات كل طبيعتها، ويكون هذا الحساب في المؤسسات التجارية أو القسم التجاري من المؤسسات المختلفة.

تستعمل بعض النسب في قياس مردودية نشاط المؤسسة التجاري، مثل الهامش الإجمالي / رقم الأعمال أو الهامش الإجمالي / تكلفة البضاعة المستهلكة، ويتم الحكم على كفاءة المؤسسة التجارية التي تنشط في نفس القطاع وذلك عن طريق:

- معدل الهامش ثابت أو تطور خفيف هذا يعني أنه مؤشر إيجابي، ويعين أن المؤسسة في مرحلة النضج، ومستقر في السوق.

- معدل الهامش في انخفاض معناه أن كفاءة المؤسسة التجارية تتناقص وعليها أن تخفض من أسعارها أو اتخاذ إجراءات أخرى من أجل تحفيز الزبائن للاقتناء بضائعها[1].

– **القيمة المضافة (ح/81):** ويبين حساب القيمة المضافة قيمة الثروة المحققة من طرف المؤسسة وذلك من خلال استهلاك مختلف المواد من أجل تحقيق هذه الثروة، وبالتالي فالقيمة المضافة هي الثروة الإضافية المنشأة في المؤسسة باستعمال خدمات وموارد الغير، بالإضافة إلى وسائلها الخاصة، وتحسب القيمة المضافة من أعلى جدول حسابات النتائج بالعلاقة التالية:ح/81 = (ح/63+ح/64+ح/65+ح/66+ح/68) -(ح/77+ح/78)، فالعلاقة الأولى تبين كيفية تكوين القيمة المضافة أما العلاقة الثانية فهي تعبر عن كيفية توزيعها على عوامل الإنتاج.

1- Jean louis amelon, op, cit, p 54.

تستعمل القيمة المضافة كمؤشر هام لتقييم الأداء المالي من خلال:

* قياس القيمة المحققة من طرف المؤسسة.
* تستعمل كمؤشر هم لقياس حجم المؤسسة.
* تعتبر مقياسا هاما لدرجة التكامل داخل المؤسسة.

- **نتيجة الاستغلال (ح/83):** وهي تمثل الفرق بين نواتج وتكاليف استغلال المؤسسة، فهي تبين مدى نجاح أو فشل المؤسسة في نشاطها، وتحسب نتيجة الاستغلال من خلال العلاقة التالية: ح/83 نتيجة الاستغلال = (ح/81 القيمة المضافة +ح/77 منتوجات مختلفة +ح/78 تحويل تكاليف الاستغلال-(ح/63 مصاريف المستخدمين+ح/64 ضرائب ورسوم +ح/65 مصاريف مالية +ح/66 مصاريف مختلفة +ح/68 مخصصات الإهتلاكات والمؤونات).

وتستعمل نتيجة الاستغلال لقياس مردودية الأموال الموظفة في دورة الاستغلال أو مردودية مختلف مصادر الأموال الأخرى، حيث بالإمكان المفاضلة بين الاستثمارات من خلال المردودية المنتظرة منها....الخ.

- **النتيجة خارج الاستغلال (ح/84):**

وهي التي تنتج من مختلف العمليات الاستثنائية الغير مرتبطة باستغلال المؤسسة، وتحسب بالعلاقة: ح/84=ح/79-ح/69أي النتيجة خارج الاستغلال ح/84 تساوي نواتج استثنائية -تكاليف استثنائية وقد تؤثر هذه النتيجة على نتيجة الإجمالية للمؤسسة خاصة في حالة التكاليف خارج الاستغلال كبيرة حيث لا يجب ربطها عند التحليل نشاط المؤسسة لأنها مستقلة عن النشاط الأساسي للمؤسسة.

– **النتيجة الإجمالية (ح/880):** يجمع النتيجتين السابقتين (ح/83+ح/84) نحصل على مستوى ما قبل النهائي من النتائج وهو النتيجة الإجمالية للسنة المالية، وتعتبر هذه النتيجة كمؤشر مهم لقياس مردودية الأموال المستعملة في المؤسسة، كما تستعمل مردودية عناصر الأصول الثابتة.

– **النتيجة الصافية (ح/88):** وهي النتيجة النهائية للمؤسسة وذلك بعد خصم الضريبة على أرباح الشركات وتمثل نصيب المؤسسة بعد خصم جميع التكاليف./88=ح/880 النتيجة الإجمالية-ح/889 الضريبة على أرباح الشركات .

ثانيا: التمويل الذاتي

1- **تعريف:** « التمويل الذاتي هي إمكانية المؤسسة لتمويل نشاطها انطلاقا من مواردها الذاتية (الداخلية) دون اللجوء إلى مصادر خارجية [(1)]»ويعبر هذا التمويل دليلاً أساسياً على قدرة المؤسسة مالياً في حالة صعوبة المصادر الخارجية خلال نشاطها، كما يعتبر كمعيار تستند عليه الأطراف الخارجية عند التعامل مالياً مع المؤسسة، حيث تشترط البنوك في الكثير من الأحيان على المؤسسات التي ترغب في الاقتراض أن لا يقبل التمويل الذاتي للمشروع الاستثماري فيه نسبة معينة.

2- **تعريف التدفق النقدي:** يعرف بأنه " حركة الموارد النقدية التي تملكها المؤسسة أي ما تحصل عليه وما تدفعه المؤسسة من نقود فعلياً [(2)]" لأن اتخاذ قرار الاتفاق المستقبلي يقوم على أساس التدفقات النقدية وليس على أسس الربح المحاسبي، عند الرغبة في توسيع الأصول الإنتاجية، أو زيادة نشاط المؤسسة فالنفقات والإيرادات بهذا المفهوم تحدد بالقيم التي حصلت أو دفعت فعلاً، مع ربط القيم بالفترة التي تم فيها التحصيل أو السداد، ويحسب التدفق النقدي الصافي بالعلاقة التالية:

التدفق النقدي الصافي = النتيجة الصافية + الإهتلاكات + المؤونات وبالتالي يعبر التدفق النقدي الصافي عن قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي (CAF).

أ- حساب التمويل الذاتي:

التمويل الذاتي = التدفق الصافي – (الأرباح الموزعة+خسائر السنوات السابقة).

التمويل الذاتي=مجموع التدفقات النقدية الداخلة – مجموع التدفقات النقدية الداخلة – مجموع التدفقات النقدية الخارجة.

ب- مستويات التمويل الذاتي: من أجل تحديد المستوى الأمثل للتمويل الذاتي لابد من تحديد اتجاه السوق وكذلك رغبات وميولات مسيري المؤسسة نحو النمو أو المحافظة على المستوى الحالي من النشاط وهو ما يسمح بتحديد الاحتياجات التمويلية المستقبلية، وهو ما يسمح بتحديد ثلاث مستويات أساسية للتمويل الذاتي كما يلي[(3)]:

1- Jean louis amelon, op, cit, p55.

2- خالص صافي صالح، **تقنيات تسيير الميزانيات المؤسسة الاقتصادية المستقلة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1990، ص 125.

3- منير محمد شاكر وآخرون، **التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)**، دار وائل للنشر،عمان الأردن، 2004، ص 289.

– **التمويل الذاتي الأدنى:** ويخص المؤسسات التي تشهد انخفاضا في مستويات نشاطها، والتي ترغب في استعادة حصصها السوقية، التمويل الذاتي سيأخذ شكل توزيعات الأرباح لأن المؤسسة ستقوم بتوزيع كل الأرباح، وتبقى فقط الإهتلاكات والمؤونات كتمويل ذاتي.

– **التمويل الذاتي للمحافظة:** ويخص هذا التمويل المؤسسات التي ترغب في المحافظة على المستوى الحالي لنشاطها وذلك نظراً الاستقرار السوق الذي تنشط فيه، وعن هذه الحالة فإن التمويل الذاتي يساوي الإهتلاكات ومخصصات الخسائر الناجمة عن انخفاض قيمة النقود نتيجة الارتفاع أسعار الاستثمارات اللازمة.

التمويل الذاتي = الإهتلاكات + مخصصات انخفاض قيمة النقود .

– **التمويل الذاتي للنمو:** ويخص المؤسسات التي ترغب في الرفع من الطاقة الإنتاجية والحصول على حصة أكبر من السوق ويساوي في هذه الحالة التمويل الذاتي للمحافظة مضافاً إليه مقدار النمو المرغوب فيه.

التمويل الذاتي = التمويل الذاتي للمحافظة + مقدار النمو المرغوب فيه .

المطلب الثاني: تدفقات الموارد والاستخدامات:

تتناول هذه التدفقات مختلف مصادر التمويل التي تمكنت المؤسسة من الحصول عليها كما تتناول مختلف الاستخدامات التي تم تمويلها من تلك المصادر في هذا السياق يستعمل جدول التمويل ويسمى أيضاً بجدول الموارد والاستخدامات الذي يشرح تطور الذمة المالية للمؤسسة والتغيرات التي يحدث في تركيبة الميزانية.

أولا: مفهوم جدول التمويل (الموارد والاستخدامات)

يعرف جدول التمويل بأنه: « جدول يتضمن الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها في فترة زمنية محددة، حيث يبين التغيرات في ثروة المؤسسة لنفس الفترة، وذلك من خلال تحديد التدفقات المالية بين الموارد والاستخدامات، اعتمادا على تحديد الفروق بين ميزانيتين متتاليتين، والتي ينتج عنها التغيرات في المعادلة الأساسية للخزينة[1]».

فجدول التمويل يوضح الاحتياجات الناشئة خلال الدورة، الموارد المالية التي استعملت لتغطية هذه الاحتياجات، وأيضاً التأثيرات المختلفة النهائية على خزينة المؤسسة، حيث يستعمل لتوضيح حالة التوازنات المالية للمؤسسة انطلاقا من رأس المال العامل الإجمالي، احتياجات رأس المال العامل والخزينة[2].

1- إلياس بن ساسي، **التسيير المالي (الإدارة المالية)**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص 108.

2-Khemissi chiha,op, cit, p69.

وتتجلى أهمية إعداد جدول التمويل في:

– يساعد التسيير المالي للحصول على المعلومات التي تمكنه من متابعة تنفيذ الخطة المالية للمؤسسة.

– إبراز التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات أو المحاسبية أو المالية إظهارها.

– إظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل.

– مساعدة المسير المالي في اتخاذ القرارات المستقبلية التي تخص المؤسسة في استخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرف المؤسسة وفي اختيار الاستعمالات مستقبلاً واختيار مصادر التمويل المناسبة.

ثانيا: إعداد جدول التمويل

يمكن أن يطلق كذلك بجدول الموارد والاستخدامات، ويتطلب لإعداد هذا الجدول استخدام ميزانيتين متتاليتين، ويتم بعد ذلك حساب التغيرات بالزيادة أو بالنقص في كل بند من بنود الميزانيتين، ثم تصنف هذه التغيرات إلى موارد واستخدامات بحيث يخضع هذا التصنيف لمجموعة من القواعد[1] وإعداد جدول الاستخدامات يمكن إتباع الخطوات التالية:

1- رصد التغيرات في بنود الميزانية التي حدثت خلال فترة زمنية معينة.

2- تصنيف هذه التغيرات إلى موارد واستخدامات طبقا لقاعدة التالية:

- الزيادة في أي بند من بنود الأصول تمثل استخداما للأموال.
- القاعدة العكسية للقاعدة الأولى، وهي أن النقص في أي بند من بنود الأصول يمثل مصدر الأموال.
- الزيادة في أي بند من بنود الخصوم، والأموال الخاصة تمثل مصدرا للأموال.
- النقص في أي بند من بنود الخصوم والأموال الخاصة تمثلا استخداما الأموال.

الجزء الأول: يبين التغيرات التي حدثت على الجزء العلوي من الميزانية وذلك من خلال المقارنة بين التغيرات التي حدثت على الأموال الدائمة والاستخدامات الدائمة والذي سيؤدي إلى حدوث تغيرات في رأس المال العامل وإعطاء تفسيرات مالية، فمثلاً زيادة قيم الاستثمارات تعبر عن استثمارات جديدة ونقص قيم الاستثمارات يعبر عن تنازل عن استثمارات.

حيث يحسب الفرق في التغيرات في رأس المال العامل وذلك كما يلي:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة – الاستخدامات

1- Khemissi chiha , op, cit, p 70.

ويمكن توضيح الجدول الأول من جدول الموارد والاستخدامات كما يلي:

الجدول رقم (2-3): جدول التمويل في شكل قائمة الجزء 01

الموارد الدائمة	N-1	N	الاستخدامات الدائمة	N-1	N
قدرة التمويل الذاتي			**توزيعات الناتج خلال الدورة**		
التنازل عن الاستثمارات الثابتة:			**حيازة الاستثمارات الثابتة:**		
التنازل عن استثمارات مادية.			استثمارات مادية		
التنازل عن استثمارات مالية.			استثمارات معنوية		
زيادة الأموال الخاصة:			استثمارات مالية		
- الرفع من رأس المال.			**تكاليف موزعة على عدة سنوات.**		
- رفع أموال خاصة أخرى.			**التخفيض من الأموال الخاصة.**		
زيادة الديون المالية			**تسديد الديون والفوائد.**		
مجموع الموارد			**مجموع الاستثمارات.**		
التغير في رأس المال العامل			التغير في رأس المال العامل		
استخدام صافي			مورد صافي.		

Source: Jean yves Eglem et autres, **analyse comptable et financière**, 7 édition Donad , 1999, p 111.

الجزء الثاني:يوضح هذا الجزء مختلف التغيرات التي حدثت على الجزء السفلي من الميزانية أي التغيرات التابعة لدورة الاستغلال هذه التغيرات يمكن تصنيفها في ثلاث عوامل أساسية: تغيرات الاستغلال، وتغيرات خارج الاستغلال، وتغير صافي للخزينة، حيث يعتبر احتياجا للدورة من رأس المال العامل كل زيادة تحصل في عناصر الأموال المتداولة وكل نقصان يحصل في الديون قصيرة الأجل، ويعتبر مورداً صافياً لرأس المال العامل كل زيادة تطرأ على الديون قصيرة الأجل وكل نقصان يطرأ على الأصول المتداولة ويمكن تلخيص ذلك كما يلي(1):

* تحديد تغيرات الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال.

الاحتياج من رأس المال العامل = المخزونات + القيم المحققة –(الموردون + ديون الاستغلال).

* تحديد التغيرات الاحتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال.

1-Khmessi chiha, op, cit, p 71,72.

الاحتياج من رأس المال العامل خارج الاستغلال = الحقوق الأخرى- الديون الأخرى.

* تحديد التغيرات على الخزينة.

الخزينة = النقديات- القروض البنكية، وبالتالي يمكن حساب التغير الإجمالي لرأس المال العامل:

رأس المال العامل = احتياج رأس المال العامل للاستغلال + احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال + الخزينة.

ويمكن إعداد جدول الموارد والاستخدامات أو جدول تغيرات رأس المال العامل كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-4): تغيرات رأس المال العامل على شكل قائمة الجزء 02

تغيرات رأس المال العامل	الدورة N-1			الدورةN
	استخدام 1	مورد 2	الرصيد 1-2	الرصيد
تغيرات الاستغلال *** تغيرات أصول الاستغلال** - المخزونات. -تسبيقات على الطلبيات -حسابات العملاء -حقوق استغلال لأخرى . ***تغيرات دون الاستغلال** -تسبيقات مسلمة للطلبيات. -حسابات الموردين. -ديونالاستغلال الأخرى.				
المجموع				
التغير الصافي الاستغلال(A):				
التغيرات خارج الاستغلال –تغيرات العناصر المبنية الأخرى. - تغيرات العناصر الدائمة الأخرى				
المجموع				
التغير الصافي خارج الاستغلال (B)				

المجموع(A) + (B) - احتياجات رأس المال العامل للدورة أو الفائض من رأس المال العامل. **تغيرات الخزينة:** -تغيرات القيم الجاهزة				
-تغيرات السلفات المصرفية والأرصدة البنكية الدائمة.				
المجموع **التغيرات الصافية للخزينة (C)** **التغير الإجمالي في رأس المال العامل** **المجموع (A)+ (B)+ (C):** **استخدام صافي أو مورد صافي**				

Source: Jean yves Eglem et autres, op, cit, p112.

ثالثا: استخدام جدول التمويل في التحليل

يعتبر جدول التمويل وسيلة مهمة للتشخيص المال للمؤسسة، فهو يستعمل من جهة للحكم على فعالية السياسات المالية ومن جهة أخرى يستعمل للتقديرات المستقبلية انطلاقا من النتائج المتوصل إليها فهو يجيب كل العديد من الأسئلة المرتبطة أساساً بتمويل المؤسسة والأسئلة التي يجب عنها هي من النوع[1]:

- هل يولد نشاط المؤسسة موارد كافية؟
- أي نوع من التمويل اعتمدته المؤسسة، والإجابة على هذا السؤال تبين اعتماد المؤسسة على مواردها الذاتية ومدى اعتمادها على موارد الغير كالقروض مثلا؟
- من أين تأتي موارد المؤسسة الجديدة؟ من نشاطها أومن التنازل عن الاستثمارات أو من المساهمين أو من القروض التي تضعها البنوك ؟
- هل تمكنت الموارد الجديدة من تمويل الاستخدامات الجديدة المتمثلة في توزيع الأرباح حيازة الاستثمارات الجديدة، تسديد الديون؟
- هل التغير الحاصل على مستوى الإنتاج من رأس المال العامل أو الخزينة يمثل موردا أو استخداما بالنسبة للدورة؟

1- عادل عشي، **الأداء المالي للمؤسسة (قياس وتقييم)** ، مذكرة لنيل شهادة الماجيستر في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2004، ص 50.

المطلب الثالث: تدفقات الخزينة

تتعرض هذه التدفقات لدراسة تغيرات الخزينة، من مقبوضات ومدفوعة نقدية، وتعتمد في ذلك على تحليل حساب الغير، ومختلف أنواع التدفقات المولدة للنتائج، وتلك المتعلقة بالموارد والاستخدامات هذه التدفقات تجمع في جدول تدفقات الخزينة الذي من خلاله يمكن تقييم الفائض النقدي وتفسير التغيرات التي حدثت على حساب النقدية، حيث يترجم جدول تدفقات الخزينة حياة المؤسسة في شكل تدفقات ويحدد مساهمة كل وظيفة في التغيير الإجمالي للخزينة، وبالتالي يمكن الاعتماد عليه في التحليل الديناميكي لإعطاء صورة أكثر موضوعية عن تطور منحنى النشاط واعتباره أداة تسيير فعالة للمؤسسة.

أولا: مفهوم جدول تدفقات الخزينة

يعرف جدول تدفقات الخزينة بأنه: « جدول يوضح مختلف التدفقات الداخلة والخارجة من وإلى الخزينة، الناتجة من نشاط المؤسسة الاستغلال وحركات الزمن المالية للمؤسسة، حيث يخص هذا الجدول عدداً معيناً من السنوات 4 أو 5 سنوات متتالية، فإذا كان جدول التمويل يبين تغيرات هيكل التمويل خلال السنة فإن جدول تدفقات الخزينة يوضح أسباب هذه التغيرات».

إن عملية التحليل من خلال الخزينة تكتسي أهمية كبيرة لأنها تمكن المسير المالي من معرفة:

- تحليل جيد لسيولة المؤسسة وبالتالي قدرة المؤسسة الائتمانية.
- الفهم الجيد للمعلومات الخاصة بالمقبوضات والمدفوعات.
- تسهيل عملية التخطيط المالي وإعداد جدول التمويل وذلك من خلال معرفة مختلف التدفقات.

تقييم سياسات عمل مختلف وظائف المؤسسة: التفريق بين التدفقات على شكل وظائف يسمح المعرفة الجيدة لسياسة عمل كل وظيفة (الاستثمار).

ثانيا: إعداد جدول تدفقات الخزينة

يوضح جدول تدفقات الخزينة تطورات الخزينة لفترات مختلفة، وذلك من خلال تقسيم التدفقات إلى[1]:

1- **التدفقات النقدية الناتجة عن نشاطات الاستغلال:** تنتج هذه التدفقات من النشاط الاستغلال المؤسسة وبين قدرة المؤسسة على تسديد القروض، وتوزيع الأرباح، والقيام باستثمارات جديدة، ويتمثل هذا التدفق في الفرق بين المقبوضات المتأتية من نواتج الاستغلال ومدفوعات أعباء الاستغلال.

1- عادل عشي، مرجع سبق ذكره، ص52.

أ- مقبوضات الاستغلال:

- الإيرادات الناتجة من بيع السلع والخدمات.
- فوائد وأرباح القروض والأوراق المالية.
- بقية الإيرادات الأخرى.

ب- مدفوعات الاستغلال:

- المدفوعات لشراء المخزونات .
- مدفوعات الخدمات المقدمة للمؤسسة.
- تسديد مصاريف العمال.
- تسديد المصاريف المالية.
- بقية المصاريف الأخرى.

2- التدفقات الناتجة عن نشاط الاستثمار: وهي التدفقات النقدية الناتجة عن عملية حيازة والتنازل عن الاستثمارات الثابتة، فهذه التدفقات تحسب من خلال الفرق بين النقدية المقبوضة من خلال التنازل عن الاستثمارات والنقديات المدفوعة من أجل حيازة الاستثمارات.

أ- مقبوضات الاستثمار:

- المبلغ المستلمة نتيجة التنازل عن الاستثمارات.

ب- مدفوعات الاستثمار:

- شراء الاستثمارات الثابتة.
- شراء الاستثمارات المالية.
- شراء الاستثمارات الأخرى الثابتة.

3- التدفقات الناتجة عن نشاط التمويل: التدفقات النقدية المرتبطة بنشاط التمويل تنشأ من خلال قيام المؤسسة بالعمليات المتعلقة بتمويلها وذلك من خلال الحصول على موارد التمويل وكذلك المخرجات في شكل عوائد الأسهم، تسديد القروض...الخ.

أ- مقبوضات التمويل:

- الرفع من رأس المال.
- الحصول على رأس المال.

ب - مدفوعات التمويل:

- تسديد العوائد على المساهمين.
- تسديد القروض.

ويمكن التعبير عن جدول تدفقات الخزينة من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(2-5): جدول تدفقات الخزينة

البيان	N-1	N
الاستغلال: **القدرة على التمويل الذاتي** تغيرات في المخزون. تغير العملاء والحقوق الأخرى. تغير الموردون والديون الأخرى. **التدفق النقدي الناتج عن الاستغلال(A)**		
الاستثمار: حيازة الاستثمارات في الأوراق المالية. التنازل عن الاستثمارات المادية. التنازل عن الأوراق المالية. التدفق النقدي الناتج عن الاستثمار (B)		
التمويل: الزيادة الصافية في رأس المال. الأرباح الموزعة على المساهمين. القروض الجديدة. تسديد القروض الطويلة الأجل. التدفق النقدي الناتج عن نشاط التمويل(C)		
تغيرات الخزينة (A)+ (B)+ (C)		

Source : Jean Yves, Eglem et autres, cit, p 172.

ثالثا: تحليل تدفقات الخزينة

تولد دورة الاستغلال موارد تتمثل في الفائض الإجمالي الاستغلال EBE الفائض يغطي احتياجات هذه الدورة المتمثلة في الاحتياج في رأس المال العامل BFR بعد تمويل هذا الاحتياج ينتج فائض خزينة الاستغلال ETE ويمكن توضيح تلك العلاقة ب: EBE-BFR= ETE =A.

من خلال الجدول يمكننا تحديد التغير الإجمالي في الخزينة من خلال العلاقة التالية(1): A-B+C=D

في الجزء المتعلق بالاستغلال يتم التركيز فائض خزينة الاستغلال، أما فيما يتعلق بالاستثمار ولتطوير نمو المؤسسة، يشترك أن يكون صافي تدفق الخزينة بعد الاستغلال والاستثمار مرتفعاً قليلاً بما يكفي لضمان استقرار النمو على الأمد البعيد، يمكن توضيح ذلك من خلال العلاقة: A-B=C. يعبرETE عن تدفقات خزينة الاستغلال والتي من المفروض أن تعطي احتياجات الاستثمار، وهنا نميز ثلاث حالات:

1- تدفقات خزينة الاستغلال لا تغطي الاحتياجات من الاستثمارات: بمعنى 0 >A-B في هذه الحالة المؤسسة مضطرة للبحث عن تمويل خارجي يتمثل في القروض البنكية، أو تمويل داخلي من خلال رفع رأس المال.

2- تدفقات خزينة الاستغلال مساوي لاحتياجات الاستثمار A-B = 0، هذه الحالة توحي بأن المؤسسة في استقرار ولا تحتاج إلى تمويل خارجي جديد، بل هي مطالبة بتسديد الديون السابقة ومكافآت رأس المال.

3- تدفقات خزينة الاستغلال أكبر من الاحتياج في الاستثمارات A-B> 0، هذه هي الوضعية المثلى لأن المؤسسة تولد فائضا من السيولة بعد تمويل الاستثمارات يسمح لها بتسديد ديونها.

لكن تبقى الحالة الأولى هي الأكثر شيوعاً، حيث الخزينة المتاحة بعد الاستغلال والاستثمار سالبة، وهو ما يسبب احتياج لدى المؤسسة لابد من تمويله إما بالأموال الخاصة أو بالقروض، فالتمويل بالأموال الخاصة قد يسبب مخاطر للمؤسسة، إضافةً لكون المكافآت مشكوك فيها وغير ثابتة ومرتبطة بالدخول في عمليات أما التمويل بالقروض فيؤدي إلى حدوث تدفقات التسديد والمصاريف المالية.

1-Jean Louis Amelon, op, cit, p 89.

المبحث الرابع: التحليل المالي باستعمال النسب المالية

تعتبر عملية استعمال النسب المالية في التحليل وسيلة هامة من أجل إعطاء حكم أولي على مدى صحة المؤسسة مالياً، وتستند هذه الطريقة على أساس أن أي رقم مالي ضمن الميزانية أو جدول حسابات النتائج بمفرده لا يعبر عن شيء إن لم ينسب إلى رقم ثان، فربط الأرقام (نسبها إلى بعضها البعض) تعطي لنا صورة واضحة عن وضع المؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم النسب المالية

أولا: تعريف النسب المالية

النسب هي: « علاقة بين رقمين من أرقام الميزانية أو جدول حسابات النتائج بحيث تؤدي عملية المقارنة إلى إعطاء نتائج ذات معنى فيما يخص الوضع المالي للمؤسسة [1]».

حيث يصعب الاستدلال بكل رقم على حدي فالرقم المالي المجرد في كثير من الأحيان يكون الاعتماد عليه مضللا، عندما يكون بشكل منفرد وبالتالي يجب النظر إلى الأرقام وهي مرتبطة أو منسوبة إلى بعضها حتى تتمكن من الوصول إلى صورة معينة عن الوضع المالي للمؤسسة.

وتكون عملية الحكم على نتائج النسب غالباً في شكل مقارنة داخلية أو خارجية، بين عدة مؤسسات مع ملاحظة أنه[2]:

- لا يكون للنسب أي معنى إذا لم تكن مقاسة مع نسب نموذجية للمؤسسة أو للقطاع الاقتصادي الذي تنتمي إليه.
- يجب ربط النسب بالنتائج المالية للمؤسسة عند وجود انحرافات كبيرة من القيمة النموذجية لها.
- يمكن حساب عدد كبير جدا من النسب المالية لنفس المؤسسة إلا أنه ليست جميعاً ذات معنى مهم لذا يجب على المستعمل لهذه النسب أن يقوم باختيار الأهم منها ويتفادى النسب المتشابهة أو ذات المعنى المتطابق.

من خلال ما سبق ذكره يمكن الاستنتاج بأن عملية التحليل عن طريق النسب المالية تتطلب ما يلي[3]:

– حساب النسب المالية بالطرق المحددة.

– تفسير مدلولها وذلك بتحديد معنى ومفهوم هذا المؤشر بالنسبة للمؤسسة وما هو موقف المؤسسة منه.

1- ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 52.

2- جمال الدين مرسي، أحمد عبد الله اللحلح، مرجع سبق ذكره، ص 152.

3- أبو الفتوح علي فضالة، **التحليل المالي وإدارة الأموال**، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1999، ص22.

– إجراء مقارنة بين النسب التي حققتها المؤسسة مع ذات النسب المحققة لها في المؤسسات المنافسة أو المقارنة مع النسب السائدة في القطاع، كما قد يتم المقارنة مع النسب المحققة في السنوات السابقة، فإذا تبين وجود انحراف كبير في مؤشرات المؤسسة دل ذلك على وجود صعوبات مالية واستلزم الأمر تحليل مالي معمق للتعرف على أسباب المشكلة من أجل إيجاد الحلول.

ثانيا: مواصفات النسب الجيدة

إن التحليل المالي باستخدام النسب أهمية متزايدة في تحليل الحسابات الختامية كون تلك المؤشرات كمية يسترشد بها المحلل المالي ويهدف التحليل من خلال النسب المالية إلى[1]:

1- توفير البيانات اللازمة اتخاذ القرارات ورسم السياسات، وإجراء المقارنات على مختلف المستويات بما فيها تلك المقارنات بين المؤسسات المتجانسة.

2- تمكين أجهزة الرقابة الداخلية والخارجية من القيام بأعمالها بفعالية وجدية وذلك من خلال توفير المعلومات التحليلية.

تتميز النسب المالية الجيدة بالوضوح والدلالة وقابليتها للمقارنة بالنسب المالية السابقة أو النسب النمطية، إضافة إلى كونها قادرة على كشف وقياس نقاط الضعف والقوة في المؤسسة زيادة على ذلك يستند على التحليل المالي الجيد أن تكون النسب قادرة على سد الاحتياجات من المعلومات اللازمة للتحليل.

وقد شهد مجال استخدام النسب المالية في التحليل المالي تطوراً تمثل انتقاء النسب الجيدة بالاعتماد على:

- القدرة التنبؤية للنسب بحيث يمكن استخدام قيمة النسبة كمؤشر مسبق على احتمال وقوع أحداث معينة مستقبلاً بصورة تستوجب اتخاذ إجراءات وقائية.

- قدرة النسبة على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوافر في العديد من النسب الأخرى بحيث يمكن الاكتفاء بنسبة واحدة عن عدة نسب عند تقييم مجال محدد من الأداء بشرط أن يتحقق الفرض نفسه.

1- نفس المرجع السابق، ص 35.

المطلب الثاني: أنواع النسب المالية

تعتبر النسب المالية من أهم محاور التحليل الذي تستعمله المؤسسة لتحليل مركزها المالي، ولا يمكن استعمال النسب للحكم على وضعية المؤسسة لا بمقارنتها مع النسب النموذجية (المعيارية) الموضوعة من طرف المؤسسة أو من طرف القطاع الذي تنشط فيه هذه المؤسسة.

يمكن تعريف النسب على أنها« علاقة بين حتميين ذات معنى على الهيكل المالي يمكن أن تتعلق بصنف من الميزانية أ ومعطيات أخرى، كرأس المال أو القيمة المضافة بها كالمساهمين المهتمين والبنوك [1]».

فأسلوب النسب المالية هو دراسة العلاقة بين عناصر القوائم المالية، ثم تفسير مدلول تلك العلاقة (النسبة) من خلال مقارنتها مع النسب المعيارية المتعارف عليها بين المحللين الماليين أو السائدة في القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة كما يطلق عليها النماذج المعيارية ومن أهم هذه النسب نجد:

- نسب السيولة .
- نسب النشاط .
- نسب التوازن الهيكلي.
- نسب المردودية.

يجب أن تكون هذه النسب أكبر من الواحد أي تحقق رأس المال عامل صافي إيجابي مما يعطي للموردين ثقة أكبر بالمؤسسة، أما إذا كانت أقلمن الواحد فالمؤسسة في حالة سيئة وعليها أن تدارك ذلك بزيادة الديون طويلة الأجل أو زيادة رأس مالها أو تخفيض ديون قصيرة الأجل.

أ- نسبة السيولة المختصرة: تقيس هذه النسبة قدرة سداد المؤسسة في المدى القصير وذلك عن طريق إبعاد المخاطر التجارية التي تؤثر على المخزونات[2].

وتحسب كما يلي:

ن س م=(الأصول قصيرة الأجل –المخزونات) / القروض قصيرة الأجل

1-Patrice Vizzavona, op, cit, p 141.

2 -بوخزار عمار، **مبادئ التسيير المالي والمحاسبة التحليلية**، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر،1995، ص 40.

وبمعنى آخر :

ن س م=(قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة) / القروض قصيرة الأجل

تحسب هذه النسبة للتخفيف من تغطية الديون قصيرة لأجل بواسطة الحقوق خاصة في المؤسسة ذات المخزون البطيء.

ب- نسبة السيولة الفورية: تقيس هذه النسبة قدرة السداد للمؤسسة وذلك عن طريق استعمال مخزون النقدية المتاح، وذلك دون أن تكون هناك ضرورة لتصفية أو بيع المخزونات والذمم في المدى القصير، أو بعبارة أخرى يبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على الدفع الفوري من موجوداتها لسداد ديونها[1].

ويحسب كما يلي[2]:

ن س ف=النقدية / القروض قصيرة الأجل

وسنحاول فيما يلي عرض كل مجموعة على حدى وأهم النسب التي تدرج ضمن كل مجموعة مع بيان كيفية حسابها.

أولا: نسب السيولة:تشير السيولة إلى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها التجارية عندما يحين ميعاد استحقاقها أي أن لأصول تتحول إلى النقدية وتستخدم هذه الأخيرة في سداد التزامها الأجل[3].

وتهدف هذه المجموعة من النسب إلى تحليل وتقييم رأس المال العامل والتعرف على درجة تداول عناصره والهدف الرئيسي من تحليل هذه النسب هو الحكم على مقدرة المؤسسة مقابلة التزاماتها التجارية وتنجح ضمن هذه المجموعة عدة أنواع من النسب وأهمها:

- السيولة العامة.
- السيولة المختصرة.
- السيولة الفورية.

* **نسبة السيولة العامة:**

1-أحمد عطا الله القطامين، **التخطيط الاستراتيجي والإدارة الاستراتيجية** ، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع الأردن، 1996، ص 167.
2-Stephon griffiths, **Gestion financiére, Edition chihab**, Alger, 1996, P373.
3-سعد صادق بحيري، **إدارة توازن الأداء** ، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، مصر ،2004، ص295.

تعتبر هذه النسبة عن مقارنة الأصول قصيرة الأجل مع الخصوم قصيرة الأجل وتحسب كمايلي[1]:

ن س ع =(المخزون +الحقوق+النقدية) / القروض قصيرة

بمعنى آخر:

ن س ع=الأصول المتداولة / القروض قصيرة الأجل

* **نسبة قابلية السداد:** تقيس هذه النسبة مدى تمويل المؤسسة لأصولها من خلال الاقتراض وتحسب العلاقة كما يلي:

ن ق س= مجموع الأصول / مجموع الديون

كلما انخفضت هذه النسبة دلت على قدرة المؤسسة على تسديد ديونها بحيث يعبر عن ضمان أكبر لديون الغير لدى المؤسسة، وبالتالي أكبر للحصول على ديون أخرى في حالة طلبها، وبالتالي فإن هذه النسبة تقيس قدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها.

ثانيا: نسبة النشاط

تقيس نسبة النشاط الكفاءة التي تستخدم بها المؤسسة الموجودات أو الموارد المتاحة لها عن طريق إجراء مقارنات فيمابين مستوى المبيعات ومستوى الإثمار في عناصر الموجودات ونسب النشاط تعتبر مهمة لكل من له اهتمام بكفاءة الأداة والربحية للمؤسسة على المدى البعيد يمكن تلخيص أهم نسب النشاط فيما يلي:

1- **معدل دورات المخزون:**

تمثل هذه النسبة سرعة دوران المخزون لدى المؤسسة وتحسب كما يلي:

في المؤسسات التجارية: تكلفة شراء البضاعة المباعة **/**متوسط المخزون.

أما في المؤسسات الصناعية: تكلفة شراء المواد الأولية **/** متوسط المخزون.

كلما كانت هذه النسبة كبيرة كان ذلك دليلاً على سهولة انسياب مخزون المؤسسة.

2- **معدل دوران الأصل المتداولة:** يعني ذلك دراسة العلاقة بين الأصل واستخدامها وتعتبر هذه النسبة على مدى كفاءة إدارة هذا النوع من الأصول وتوليد مبيعات منها ويحسب هذا المعدل بالعلاقة التالية:

م د م= صافي المبيعات / الأصول المتداولة

1-Stephane, Grifths, op, cit, p373.

ثالثا :نسبة التوازن الهيكلي

تعتبر هذه المجموعة من النسب عن الهيكل التمويلي للمؤسسة ومكوناتها ومدى اعتمادها على المصادر المختلفة للتمويل سواءاً الداخلية أو الخارجية ومن أهم هذه النسب نجد:

1- **نسبة التمويل الدائم**: تعبر هذه النسبة عن مدى تغطية الأموال الدائمة الأصول الثابتة للمؤسسة وتحسب بالعلاقة التالية:

ن ت د= الأموال الدائمة / الأصول الثابتة

وحتى تكون هذه النسبة كمؤشر إيجابي للمؤسسة فإنه يجب أن تكون قيمتها تساوي الواحد على الأقل.

2- **نسبة التمويل الذاتي**: توضح هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة في تمويل استثماراتها بإمكانياتها الخاصة وتحسب كما يلي:

ن ت ذ= الأموال الخاصة / الأصول الثابتة

كلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد كان ذلك مؤشراً على الاستقلالية المالية للمؤسسة في تمويل استثماراتها.

3- **نسبة الاستقلالية المالية**: تقيس هذه النسبة درجة استقلالية المؤسسة عن دائنيها وتحسب بالعلاقة التالية:

ن إ م=أموال خاصة /مجموع الديون

عادة ما يفضل الماليون أن تكون هذه النسبة محصورة بين1و2، وإذا كانت كذلك يوافق البنك على افتراض المؤسسة.

4- **نسبة التمويل الخارجي:**

تعبر هذه النسبة عن مدى اعتماد المؤسسة على الأموال الخارجية في عملية التمويل ويحسب بالعلاقة التالية:

ن ت خ = مجموع الديون/مجموع الخصوم

كلما قلت هذه النسبة زادت ثقة الممولين في قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها.

رابعا : نسبة المردودية

تعبر عن قدرة مسيري المؤسسة على الاستخدام الأمثل لمواردها المتاحة بفعالية وكفاءة للحصول على العائد:

1- **المردودية المالية:** تمثل هذه النسبة الربح المتحصل عليه مقابل كل وحدة نقدية من الأموال الخاصة المستعملة:

م م= النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

من الأحسن أن تكون هذه النسبة مرتفعة.

2- **المردودية الاقتصادية:** تعبر عن النسبة عن كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها لتحقيق الأرباح:

م إ= النتيجة الصافية / مجموع الأصول

3- **المردودية التجارية (نسبة الربحية الصافية):** تعبر هذه النسبة عن مدى تحقيق المؤسسة لنسبة صافية أي بإبعاد الضرائب المدفوعة عن رقم الأعمال(1):

ن ر ص= النتيجة الصافية / رقم الأعمال خارج الضريبة .

لا يتوقف استعمال هذه النسبة على دراسة المؤسسة بذاتها فقط، إنما يتسع إلى حد مقارنتها مع نسب المؤسسات التي تنشط في نفس القطاع.

د- **مردودية النشاط:** تسمح هذه النسبة باكتشاف القدرات التجارية للمؤسسة لذلك فهي تستعمل فقط من طرف المؤسسات التجارية وتحسب كما يلي:

م ن= الهامش الإجمالي / رقم الأعمال خارج الضريبة

من الأحسن أن تكون هذه النسبة مرتفعة.

4- **نسبة ربحية الاستقلال:** تسمح هذه النسبة بمعرفة مدى تمكن المؤسسة من تحقيق فائض مالي في نشاطها وتحسب:

ن ر إ = نتيجة الاستغلال / رقم الأعمال خارج الضريبة

1- بوشاشي بوعلام، مرجع سبق ذكره، ص11.

5- **نسبة التكامل العمودي (القيمة المضافة):** تستعمل لقياس مردودية المؤسسات لأن القيمة المضافة تأخذ بعين الاعتبار معطيات عوائد الإنتاج وتكاليفه ويحسب:

ن ق م= القيمة المضافة /رقم الأعمال خارج الضريبة

كما يمكن إضافة النسب التالية[1]:

- **نسبة الهامش:** صافي الربح قبل الفائدة والضريبة **/** صافي المبيعات.
- **معدل العائد على حق الملكية:** تحسب بالعلاقة التالية:

م ع ع ح م= صافي الربح بعد الضريبة / حق الملكية

- **معدل العائد على الاستثمار:** وتحسب كما يلي:

م ل ع إ= صافي الربح قبل الفائدة والضريبة / مجموع الاستثمارات

1- حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 198، 199.

خلاصة الفصل:

إن دراسة التوازنات المالية تهدف أساسا للتأكد من أن المؤسسة لم تقع في حالات عسر مالي، وذلك من خلال توفير هامش للأمان والمتمثل في رأس المال العامل، والذي يوجه بدوره لتغطية الاحتياجات المؤسسة الذي يرتبط بدوره استغلال المؤسسة، والفرق بينها يتمثل في الخزينة التي تعتبر من المؤشرات الهامة للتوازن المالي للمؤسسة ويتم الانطلاق منها من أجل معالجة اختلال التوازنات المالية في المؤسسة.

إن تحليل التوازنات تكون لسنة واحدة أي ما يعرف بالتحليل الساكن، لكن هذا لا يعبر بصورة واقعية تماما عن تطورات الوضع المالي للمؤسسة ولزيادة التعمق أكثر لابد من التحليل الديناميكي الذي يعتمد على تحليل مختلف التدفقات في المؤسسة، ويميز بين التدفقات التي تؤثر على النتيجة ،والتدفقات التي تعتبر من قيم الأصول والخصوم والتي تتم دراستها من خلال جدول الموارد والاستخدامات، وأخير تلك التدفقات التي تكون في شكل مقبوضات ومدفوعات فعلية والتي تتم ترجمتها بواسطة جدول تدفقت الخزينة.

كما يمكن أن يستعين المسير المالي بالنسب المالية لزيادة الوضوح أكثر باعتبارها وسيلة بسيطة وتعطي مؤشرات حول الأداء المالي للمؤسسة، وهناك عدد كبير من النسب المالية التي يمكن استعمالها، إلا أنها ليست كلها ذات معنى حيث يتفق معظم الباحثين أن النسب المالية الممكن استعمالها أساسا في نسب السيولة، نسب النشاط، نسب المردودية، نسب التوازن الهيكلي.

الفصل الثالث

دراسة حالة الوضعية المالية لتعاونية الحبوب والخضر الجافة لولاية البويرة

تمهيد

بعد أن تعرضنا في الجانب النظري على مختلف مصادر التمويل المتاحة وتحليل الوضع المالي للمؤسسة، سنحاول في هذا الفصل إسقاط كل هذا في دراسة تطبيقية (ميدانية) لتعاونية الحبوب والخضر الجافة لولاية البويرة، وهذا من خلال دراسة الوضعية المالية لها.

وباعتبار قرار التمويل ذو أهمية على مستوى المؤسسة لما له من انعكاسات على الوضعية المالية لها، وتحقيق المردودية فيها، ولدراسة أثر قرارات التمويل على الوضع المالي للمؤسسة محل الدراسة، سوف نتطرق في هذا الفصل إلى الإطار النظري للمؤسسة، تحليل الوضع المالي لها من خلال الميزانية المالية، تحليل التدفقات المالية لها، وهذا في ثلاثة مباحث متتالية على الترتيب.

المبحث الأول: الإطار النظري للتعاونية

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى عموميات حول التعاونية والتعرف على أهم المديريات الإدارية و هيكلها التنظيمي.

المطلب الأول: عموميات حول التعاونية

للتعريف بالمؤسسة فلا بد من إعطاء صورة عامة عن تعريها ونشاطها.

أولا: لمحة تاريخية عن التعاونية

هي إحدى التعاونيات على المستوى الوطني، تأسست على يد المعمرين الفرنسيين تحت اسم تعاونية الحبوب لمنطقة البويرة في سنة 1830، وفي 07/10/ 1964 تم هيكلتها بمرسوم وزاري رقم الاعتماد 104/09 برأس مال قدره 130,000 دج تحت اسم تعاونية الحبوب والبقول الجافة (C.C.L.S) وهي تابعة للديوان الجزائري المهني للحبوب الذي مقره الرئيسي بالجزائر العاصمة.

ثانيا:تعريف التعاونية

تعاونية الحبوب والبقول الجافة هي مؤسسة عمومية تابعة للديوان الجزائري المهني للحبوب مهمتها تسويق الحبوب، البذور والبقول الجافة، المخزونة عبر كامل مخازنها الموجودة عبر وحداتها (البويرة وسط، عين بسام غربا وسور الغزلان جنوبا) بقدرة تخزينية تصل إلى 1080000 قنطار بين الحبوب والبقول الجافة.

ثالثا: دور التعاونية وأبعادها الإستراتيجية

1- **دورها:** تعاونية الحبوب تلعب دورا هاما في تنشيط وتنمية الاقتصاد المحلي ومن أهم الأدوار التي تقوم بها:

- شراء المحصول الزراعي المحلي من الفلاحين.
- تهيئة البذور وتسويقها للفلاحين.
- تخزين الحبوب والبذور المحلية والمستوردة.
- تسويق البذور، المبيدات والأسمدة للفلاحين.

2- **أبعادها الإستراتيجية**

أ- بذل كل الجهود لإعادة الاعتبار الإنتاج المحلي وذلك بتوفير كل احتياجات الفلاحين من البذور.

ب- تعزيز مكانتها في السوق الوطنية من خلال التوزيع مع موازاة التطور التكنولوجي العالمي في ميدان الإنتاج الزراعي.

ج- توفير احتياجات المطاحن العمومية والخاصة من الحبوب لتجنب النقص في التموين.

رابعا: نشاط التعاونية

يتمثل نشاطها في تسويق الحبوب (القمح الصلب، اللين، الخرطان والشعير) والبقول الجافة (الحمص، العدس، الفاصولياء، والأرز).

خامسا: الإمكانيات البشرية

تتوفر المؤسسة على إمكانيات بشرية هامة يبلغ عدد المستخدمين بها 177 مستخدم موزعين حسب الجدول التالي:

الجدول رقم (3-1): عدد المستخدمين وتوزيعهم حسب مهامهم بالتعاونية

العمال	العدد
الإداريون	15
عمال المخازن	35
مصلحة الاستثمار	42
الصيانة	06
مصلحة دعم الإنتاج	05
المتعاقدين	17
الأمن	57
المجموع	177

المصدر: مستمدة من طرف نائب مديرية الإدارة.

المطلب الثاني: أهم المديريات الإدارية للتعاونية

أولا: نائب مديرية الإدارة

تتفرع إلى ثلاثة مصالح:

1- **مصلحة المستخدمين:**

فرع التأمينات.

فرع التصريح بحوادث العمال.

2- **مصلحة الرواتب:** تقديم الرواتب للمستخدمين والمنح العائلية.

3- **الإمكانيات العامة:** تموين مستحقات الوحدة من قطع الغيار والآلات والمعدات.

4- **مصلحة الشؤون القانونية:** تهتم بالمنازعات والمتابعات القضائية.

ثانيا: نيابة المديرية المالية والمحاسبية

يمثلها نائب المدير المالية والمحاسبة وتنقسم إلى عدة مصالح:

1- **مصلحة المحاسبة العامة:** مهمتها تحديد الحصيلة والجرد السنوي، مراقبة جميع الفواتير الخاصة بالبيع والشراء سواء المؤسسات العمومية أو الخاصة وتقديم الشبكات البنكية للفلاحين والممولين.

2- **مصلحة محاسبة المواد:** تحتوي على:

- سجلات المخازن (البويرة، عين بسام، سور الغزلان).
- سجلان المخزون.
- إثبات المخزون على مستوى جميع التعاونيات.
- تقديم حصيلة سنوية.
- العمل بالتعاون مع أمناء المخازن.

3- **مصلحة شراء الإنتاج الوطني:** مهمتها استلام الوثائق الضرورية للمحصول الزراعي (وصل استلام) من طرف الفلاحين وتمكينهم بعد ذلك من استلام شبكات زرعهم.

4- **المصلحة التجارية**: مهمتها تتمثل في:

- بيع البذور للفلاحين (حملة الحرث والبذر).
- بيع الأسمدة والمبيدات.
- بيع القمح للمطاحن.
- بيع الأعلاف (الشعير) للموالين.

ثالثا: نيابة مديرية البذور ودعم الإنتاج ممثلة في نائب مدير البذور

تتمثل أهم خدماتها فيما يلي:

- تصفية البذور الناتجة من المحصول الفلاحي.
- معالجة ومراقبة البذور وتهيئتها تحسبا لحملة الحرث والبذر.
- تصنيف المواد احتياجات الفلاحين للموسم القادم (الحرث والبذر).
- تعبئة البذور حسب نوعها، رقمها، ورمزها والجيل الذي تنتمي إليه.
- متابعة البذور ميدانيا باختيار التربة التي تناسبها للزرع إلى غاية حصدها.

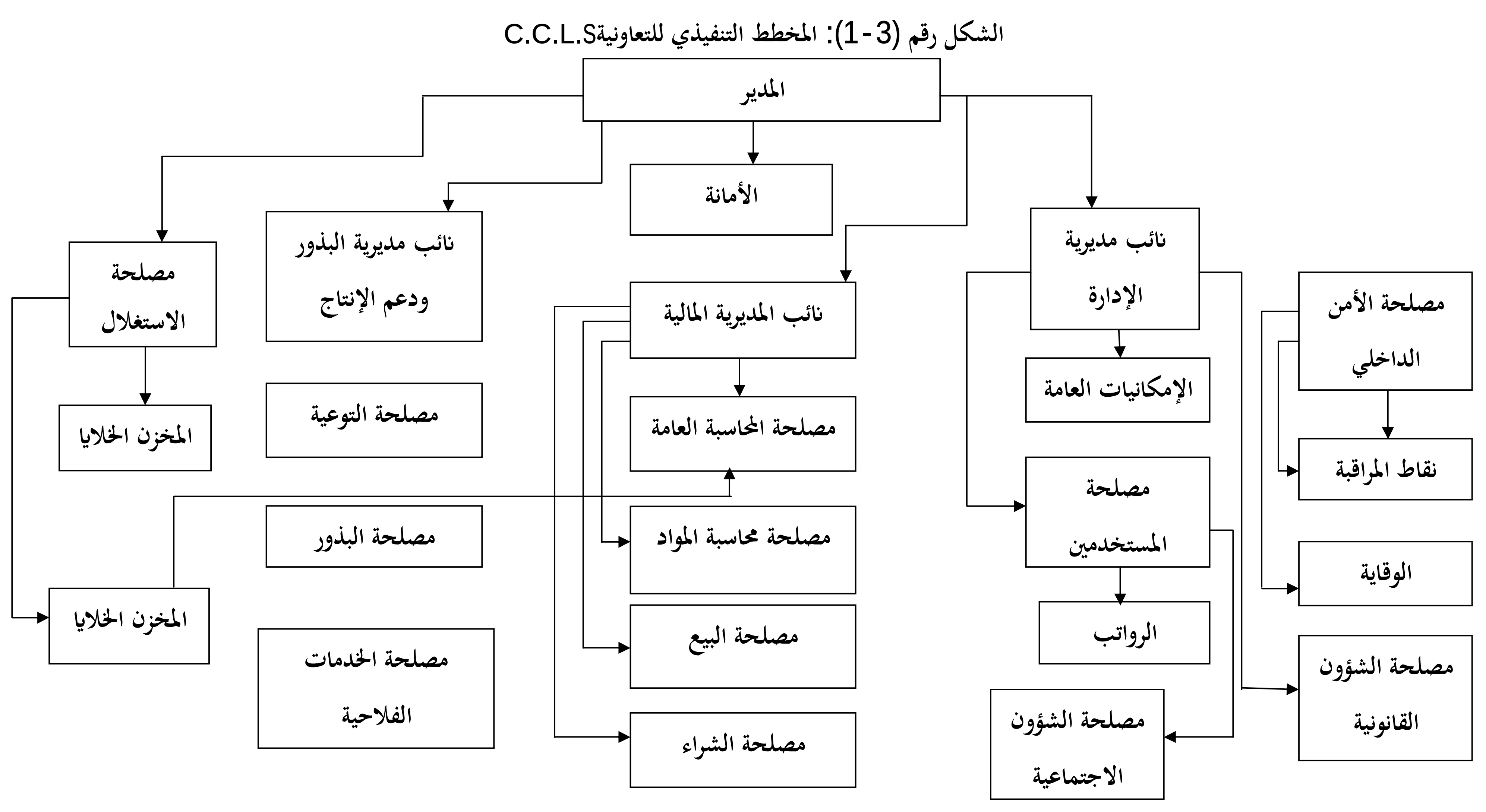
- تقديم خدمات موسمية للفلاحين الذين تنقصهم الإمكانيات (جرار، آلة حصاد، عتاد الرش المحوري، عتاد استعمال المبيدات...الخ). بأسعار معقولة في متناول جميع الفلاحين.

رابعا: مصلحة الاستثمار

هي مصلحة تتكفل وتهتم بالمخازن ووحدات التخزين التابعة للتعاونية، من حيث التخزين والصيانة، وهذا بدءا من يوم استلام (دخول) المواد إلى غاية اتخاذ القرار بتسويقها وتسليمها للزبائن، ولا تتوقف هذه المصلحة عند هذا الحد، بل هي المسؤولة عن مراقبة المخزون لتفادي تعرضها للتلف باستثناء البذور، وتنقسم مصلحة الاستثمار إلى فرعين أساسين هما فرع المخازن وفرع الصيانة.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة

الشكل رقم (3-1): المخطط التنفيذي للتعاونيةC.C.L.S



المصدر: مستدمة من نائب مديرية الإدارة.

المبحث الثاني: تحليل الوضع المالي للمؤسسة من خلال الميزانيات المالية (2011-2012-2013)

سنحاول من خلال هذا المبحث عرض الميزانية المالية لسنوات (2011-2012-2013)، ومن ثم الحصول على الميزانية المالية المختصرة.

المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية لسنوات 2011-2012-2013

أولا: الميزانية المالية لسنة 2011

1- الأصول:

الجدول رقم (3-2): الميزانية المالية (الأصول)

البيانات	2011		
	المبلغ الإجمالي	الاهتلاكات	المبلغ الصافي
الأصول غير الجارية:			
فارق الشراء	-		-
– **التبيينات المعنوية.**	355292,12		52511,75
– **التبيينات المادية:**			
الأراضي.	3175088,45	-	3175088,45
المباني.	226966533,34	303080,37	-70409227,40
تثبيتات مادية أخرى.	293670713,60		177822893,02
التثبيتات الجاري إنجازها.	-		-
– **التبيانات المالية.**		297375760,74	
السندات الموضوعة.	-	115847820,58	-
المساهمة الأخرى والحسابات الدائنة	1655090649,80	-	1655090649,80
السندات المثبتة الأخرى القروض والأصول المالية الأخرى	-		-
غير جارية	28130333,52		28130333,52
الضرائب المؤجلة على الأصول			
مجموع الأصول غير الجارية	2207388610,83	413526661,69	1793861949,14
الأصول الجارية			
المخزونات والمنتجات قيد الصنع	81989095	-116426,53	83105521,53
الحسابات الدائنة -الاستخداماتالمماثلة			
الزبائن	31316920,14	30420305,15	896614,99
المدنيون الآخرون	36685122,72	-	36685122,72
الضرائب	1203676		1203676
الأصول الأخرى الجارية	-	-	
الموجودات وما يماثلها	-	-	
توظيفات وأصول مالية جارية			
الخزينة	11523859,19	-	11523859,19
مجموع الأصول الجارية	16217673,05	29303878,62	133414794,43
المجموع العام للأصول	2370107238,88	442830540,31	1927276743,57

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الوثائق الداخلية المؤسسة (مصلحة المحاسبة العامة)، أنظر الملحق رقم01.

2- الخصوم:

الجدول رقم (3-3): الميزانية المالية (الخصوم)

البيانات	2011
رؤوس الأموال الخاصة:	
رأس المال الصادر.	135636,59
رأس المال غير مطلوب.	-
العلاوات والاحتياطات (الاحتياطات المدمجة).	69548534,47
فارق إعادة التقسيم.	522200000-
فارق المعادلة.	-
النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة مجمع).	(61777260,22)-
رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، الترحيل من جديد.	135263362,02-
حصة الشركة المدمجة.	
حصة ذوي الأقلية.	
مجموع الأموال الخاصة.	649556471.18-
الخصوم غير جارية:	
القروض والديون المالية.	2175075537,45
الضرائب (المؤجلة والمرصود لها).	-
الديون الأخرى غير جارية.	-
المؤونات والمنتوجات والمدرجة في الحسابات سلفا.	159598984,19
مجموع الخصوم غير جارية	2334674521,64
الخصوم الجارية:	
الموردون والحسابات الملحقة.	191902478
الضرائب.	5609529,49
ديون أخرى.	44646685,62
خزينة الخصوم.	
مجموع الخصوم الجارية	242158693,11
المجموع العام للخصوم	1927276743.57

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق الداخلية المؤسسة (مصلحة المحاسبة العامة)، أنظر الملحق رقم 02.

ثانيا: الميزانية المالية لسنة 2012

1- الأصول:

الجدول رقم (3-4): الميزانية المالية (الأصول)

البيانات	2012		
	المبلغ الإجمالي	الاهتلاكات	المبلغ الصافي
الأصول غير الجارية:			
فارق الشراء			
– التبيينات المعنوية.	455292,12	303080,37	152211,75
– التبيينات المادية:			
الأراضي.	4175088,45		4175088,45
المباني.	226966533,34	198920282,32	28046251,02
تثبيتات مادية أخرى.	290783313,74	143518555,21	147264758,53
التثبيتات الجاري إنجازها.	-		-
– التبييانات المالية.	-		-
السندات الموضوعة.			
المساهمة الأخرى والحسابات الدائنة	1655090649,80		1655090649,80
السندات المثبتة الأخرى	-		
القروض والأصول المالية الأخرى غير جارية	37130333,52		37130333,52
الضرائب المؤجلة على الأصول	-		-
مجموع الأصول غير الجارية	2214601210,97	342741917,90	1817859293,07
الأصول الجارية			
المخزونات والمنتجات قيد الصنع	32702629,55	-1507247,35	34209876,90
الحسابات الدائنة-الاستخدامات المماثلة			
الزبائن	23667581,32	30420305,15	6752723,83
المدنيون الآخرون	29143493,89		29143493,89
الضرائب	1552994,79		1552994,79
الأصول الأخرى الجارية	-	-	
الموجودات وما يماثلها			
توظيفات وأصول مالية جارية	-	-	
الخزينة	33760441,22		33760441,22
مجموع الأصول الجارية	120827140,77	28913057,80	91914082,97
المجموع العام للأصول	2335428351,74	371654795,70	1963773376,04

المصدر:نفس المصدر السابق، انظر الملحق رقم 03.

2- **الخصوم:**

الجدول رقم (3-5): الميزانية المالية (الخصوم)

البيانات	2012
رؤوس الأموال الخاصة:	
رأس المال الصادر.	125636,59
رأس المال غير مطلوب.	
العلاوات والاحتياطات (الاحتياطات المدمجة).	79548534,47
فارق إعادة التقسيم.	1569010000
فارق المعادلة.	-
النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة مجمع).	-908169821,07
رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، الترحيل من جديد.	-297040642,24
حصة الشركة المدمجة.	-
حصة ذوي الأقلية.	-
مجموع الأموال الخاصة.	443473077.75
الخصوم غير جارية:	
القروض والديون المالية.	1188220391,37
الضرائب (المؤجلة والمرصود لها).	-
الديون الأخرى غير جارية.	
المؤونات والمنتوجات والمدرجة في الحسابات سلفا.	174316265,07
مجموع الخصوم غير جارية	1362536665,44
الخصوم الجارية:	
الموردون والحسابات الملحقة.	99115338,17
الضرائب.	7469278,66
ديون أخرى.	49178395,02
خزينة الخصوم.	
مجموع الخصوم الجارية	157763011,85
المجموع العام للخصوم	1963773376.04

المصدر: نفس المصدر السابق، انظر الملحق رقم 04.

ثالثا: الميزانية المالية لسنة 2013

1- الأصول:

جدول رقم (3-6): الميزانية المالية (الأصول)

البيانات	السنة2013		
	المبلغ الإجمالي	الاهتلاكات	المبلغ الصافي
الأصول غير الجارية:			
فارق الشراء	-	-	-
– التبينات المعنوية.	455292,12	317237,37	138054,75
– التبينات المادية:			
الأراضي.	4175088,45	-	4175088,45
المباني.	326966533,34	303821308,43	23145224,91
تثبيتات مادية أخرى.	457949446,29	204187572,16	253761874,13
التثبيتات الجاري إنجازها.	-	-	-
– التبيانات المالية.			
السندات الموضوعة.	-	-	-
المساهمة الأخرى والحسابات الدائنة	1755090649,80		175509649,80
السندات المثبتة الأخرى	-	-	-
القروض والأصول المالية الأخرى غير جارية	-	-	-
الضرائب المؤجلة على الأصول			
مجموع الأصول غير الجارية	2544637010	508326117,96	2036310891,01
الأصول الجارية			
المخزونات والمنتجات قيد الصنع	47429805,10		47429805,10
الحسابات الدائنة-الاستخدامات المماثلة			
الزبائن	13163884,32	30371799,75	-17207915,43
المدنيون الآخرون	62982491,13		62982491,13
الضرائب	11628067,19		1628067,19
الأصول الأخرى الجارية			
الموجودات وما يماثلها			
توظيفات وأصول مالية جارية			
الخزينة	122647196,08		122647196,08
مجموع الأصول الجارية	247851443,82	30371799,75	217479644,07
المجموع العام للأصول	2792488453,82	538697917,91	2253790536,11

المصدر: نفس المصدر السابق، أنضر الملحق رقم05.

2-الخصوم:

الجدول رقم (3-7): الميزانية المالية (الخصوم)

البيانات	2013
رؤوس الأموال الخاصة:	
رأس المال الصادر.	125636,59
رأس المال غير مطلوب.	-
العلاوات والاحتياطات (الاحتياطات المدمجة).	69548534,47
فارق إعادة التقسيم.	112010000
فارق المعادلة.	-
النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة مجمع).	-42865897,46
رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، الترحيل من جديد.	-315210463,31
حصة الشركة المدمجة.	-
حصة ذوي الأقلية.	-
مجموع الأموال الخاصة.	176392189.7-
الخصوم غير جارية:	
القروض والديون المالية.	1224618863,07
الضرائب (المؤجلة والمرصود لها).	-
الديون الأخرى غير جارية.	-
المؤونات والمنتوجات والمدرجة في الحسابات سلفا.	158254987,31
مجموع الخصوم غير جارية	1382873850,38
الخصوم الجارية:	
الموردون والحسابات الملحقة.	942384527,06
الضرائب.	8611754,03
ديون أخرى.	96312594,35
خزينة الخصوم.	
مجموع الخصوم الجارية	1047308875,44
المجموع العام للخصوم	2253790536.11

المصدر: نفس المصدر السابق، انضر الملحق رقم 06.

رابعا: عرض الميزانية المالية المختصرة

الجدول رقم (3-8): الميزانية المالية المختصرة للسنوات (2011، 2012، 2013)

1- جانب الأصول:

السنوات	2011		2012		2013	
البيان	المبلغ	النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ	النسبة
أصول ثابتة	1793861949,14	%93,08	1871859293,07	%95,32	2036310891,04	%90,35
الأصول المتداولة	133414794,43	%06,92	91914082,97	%4,68	217479644,07	%9,65
قيم الاستغلال	83105521,53	%4,31	34209876,90	%1,74	47429805,10	%2,10
قيم قابلة للتحقيق	38812413,71	%2,01	23943764,85	%1,22	47402642,89	%2,10
قيم جاهزة	11523859,19	%0,60	33760441,22	%1,72	122647196,08	%5,45
المجموع	1927276743,57	%100	1963773376,04	%100	2253790536,11	%100

2- جانب الخصوم:

السنوات	2011		2012		2013	
البيان	المبلغ	النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ	النسبة
الأموال الدائمة	1685118050.46	%87.44	1806009734.19	%91.97	1206481660.67	%53.53
الأموال الخاصة	(649556471.18)	%-33.7	443473077.75	%22.59	(176392189.71)	%-7.83
الديون الطويلة الأجل	2334674521,64	%121.14	1362536656,44	%69.38	1382873850,38	%61.36
الديون القصيرة الأجل	242158693,11	%12.86	157763011,85	%08.03	1047308875,44	%46.47
المجموع	1927276743.57	%100	1963773376.04	%100	2253790536.11	%100

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الميزانيات المالية.

المطلب الثاني: تحليل الميزانية عن طريق النسب المالية

سنتطرق في هذا المطلب إلى دراسة النسب المختلفة التي تخص المؤسسة محل الدراسة وهي كما يلي:

1- نسب التوازن الهيكلي.

أ- نسبة التمويل الدائم:

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / أصول ثابتة.

الجدول رقم (3-9): يوضح نسبة التمويل الدائم

السنوات / البيان	2011	2012	2013
الأموال الدائمة	1685118050.46	1806009734.19	1206481660.67
الأصول الثابتة	1793861949,14	1871859293,07	2036310891,04
النسبة	0.93	0.96	0.59

المصدر: نفس المصدر السابق.

من خلال النتائج الواردة في الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم أقل من الواحد و يعني أن الأموال الدائمة تغطي جزء من أصولها الثابتة.

ب- نسبة التمويل الذاتي (الخاص):

نسبة التمويل الذاتي (الخاص) = الأموال الخاصة / الأصول الثابتة.

الجدول رقم (3-10): يوضح نسبة التمويل الذاتي

السنوات / البيان	2011	2012	2013
الأموالالخاصة	(649556471.18)	(443473077.75)	(176392189.71)
الأصول الثابتة	1793861949,14	1871859293,07	2036310891,04
النسبة	-0.21	0.24	-0.09

المصدر: نفس المصدر السابق.

من خلال النتائج المحصل عليها نستنتج أن نسبة التمويل الذاتي أقل من الصفر، وهذا يدل على أن المؤسسة تمول أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخارجية، ومنه نستطيع القول أن المؤسسة في وضعية سيئة.

2- نسب السيولة:

أ- نسبة السيولة العامة: تحسب سيولة أصول المؤسسة بصفة عامة.

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة/الديون القصيرة.

الجدول رقم (3-11): يوضح نسبة السيولة العامة

السنوات / البيان	2011	2012	2013
الأموال الدائمة	133414794,43	91914082,97	217479644,07
الأصول الثابتة	242158693,11	157763011,85	1047308875,44
النسبة	0,55	0,58	0,21

المصدر: نفس المصدر السابق.

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة السيولة العامة في تزايد مستمر وتقترب من الواحد ما يعني أن المؤسسة استطاعت تغطية جزء من التزاماتها القصيرة بالأصول المتداولة.

ب- نسبة السداد السريع:تقس هذه النسبة قدرة سيولة أصول المؤسسة باستثناء المخزونات.

نسبة السداد السريع = قيم جاهزة + قيم قابلة للتحقيق / الديون القصيرة الأجل.

الجدول رقم (3-12): يوضح نسبة السداد السريع

السنوات / البيان	2011	2012	2013
قيم جاهزة	11523859,19	33760441,22	122647196,08
قيم قابلة للتحقيق	38812413,71	29343764,85	47402642,89
ديون القصيرة	242158693,11	157763011,85	1047308875,44
النسبة	0,21	0,40	0,16

المصدر: نفس المصدر السابق.

من خلال الجدول نلاحظ أن المؤسسة استطاعت تغطية جزء من التزاماتها القصيرة بالقيم الجاهزة والقيم القابلة للتحقيق خلال السنوات الثلاث وهذا يعني لجوء المؤسسة لقيم الاستغلال.

ج-نسبة السيولة الحالية:تقيس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة بالاعتماد على القيم الجاهزة فقط.

نسبة السيولة الحالية = القيم الجاهزة / الديون القصيرة الأجل.

الجدول رقم (3- 13) يوضح حساب السيولة الحالية

البيان / السنوات	2011	2012	2013
قيم جاهزة	11523859,19	33760441,22	122647196,08
ديون القصيرة	242158693,11	157763011,85	1047308875,44
النسبة	0,05	0,21	0,12

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ من الجدول أن نسبة السيولة الحالية منخفضة ما يعني أن المؤسسة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بالاعتماد على القيم الجاهزة فقط وهذا بسبب تزايد مستمر للديون قصيرة الأجل في الوقت الذي تعرف فيه القيم الجاهزة تذبذبات.

3- **نسب المديونية:** تبين هذه الخطر الذي قد يلحق بالمؤسسة من خلال السياسات التمويلية المنتهجة فهي تبين مدى تأثير الديون على هيكل تمويل المؤسسة.

أ- **نسبة المديونية الإجمالية (التمويل الخارجي):**

نسبة المديونية الإجمالية (التمويل الخارجي) = مجموع الديون / مجموع الخصوم.

الجدول رقم (3-14): يوضح نسبة المديونية الإجمالية

البيان / السنوات	2011	2012	2013
مجموع الديون	2576833214,75	1520299668,29	2430182725,82
مجموع الخصوم	1927276743.57	1963773376.04	2253790536.11
النسبة	1.33	0.77	1.08

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ ارتفاع نسبة القروض في هيكل تمويل المؤسسة حيث فاقت هذه النسبة الواحد وهذا يعني ضعف مساهمة الأموال الخاصة في هيكل التمويل وهو ما قد يشكل خطر على المؤسسة وخاصة في حالة عدم إمكانية التسديد، وفي نفس الوقت فإن الاقتراض يحقق مزايا للمؤسسة وخاصة تحقيق وفرات ضريبية مهمة نتيجة للاقتراض.

ب- نسبة الاستقلالية المالية:

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الخصوم.

الجدول رقم (3-15): يوضح نسبة الاستقلالية المالية

السنوات / البيان	2011	2012	2013
الأموال الخاصة	(649556471.18)	443473077.75	(176392189.71)
مجموع الخصوم	1927276743.57	1963773376.04	2253790536.11
النسبة	-0.34	0.23	-0,08

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية أقل من الصفر ويرجع ذلك إلى اعتماد المؤسسة على القروض بشكل كبير في تمويل نشاطها وهو ما يؤثر على المقدرة الاقتراضية للمؤسسة في المستقبل وخصوصا في حالة الرغبة في التوسع.

ج- نسبة قابلية السداد:

نسبة قابلية السداد = مجموع الأصول / مجموع الديون.

الجدول رقم (3-16): يوضح حساب نسبة قابلية السداد

السنوات / البيان	2011	2012	2013
مجموع الأصول	1927276743,57	1963773376,04	2253790536,11
مجموع الديون	2576833214,75	1520299668,29	2430182725,82
النسبة	0,75	1,29	0,93

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ أن نسبة قابلية السداد قريبة أو أكبر من الواحد وهذا ما يعني أن المؤسسة بإمكانها تسديد أغلبية التزاماتها في حالة وقوعها في حالة الإفلاس.

المطلب الثالث: تحليل الميزانية عن طريق مؤشرات التوازن المالي

يتم دراسة مؤشرات التوازن المالي كما أشرنا في الجانب النظري باستخدام رأس المال العامل بأنواعه المختلفة، احتياجات رأس المال العامل والخزينة.

أولا: رأس المال العامل

هناك عدة أنواع لرأس المال العامل:

1- **رأس المال العامل الدائم (الصافي):** ويحسب كما يلي:

أ- **من أعلى الميزانية:** رأس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة.

الجدول رقم (3-17): يوضح حساب رأس المال العامل الصافي (من أعلى الميزانية)

السنوات / البيان	2011	2012	2013
أموال دائمة	1685118050.46	1806009734.19	1094471660,67
أصول ثابتة	1793861949,14	1871859293,07	2036310891,04
ر م ع ص	(108743898.68)	(65849558.68)	(829829230.37)

المصدر: نفس المصدر السابق.

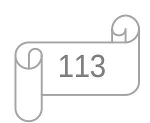
نلاحظ من الجدول أن رأس المال العامل كان سالبا خلال ثلاث سنوات، وذلك بسبب انخفاض في الأموال الخاصة والزيادة في القيم الثابتة.

ب- **من أسفل الميزانية:** رأس المال العامل الصافي = الأصول المتداولة – الديون القصيرة.

الجدول رقم (3-18): يوضح حساب رأس المال العامل الصافي (من أسفل الميزانية)

السنوات / البيان	2011	2012	2013
الأصول المتداولة	1334414794.43	91914088.97	217479644.07
الديون القصيرة	242158693.11	157763011.85	1047308875.44
ر م ع ص	(108743898.68)	(65848558.68)	(829829230.37)

المصدر: نفس المصدر السابق.



نلاحظ أن المؤسسة قد حققت خلال هذه السنوات رأس مال عامل صافي سالب، وهذا يعني أنّ المؤسسة لا تستطيع تغطية التزاماتها القصيرة الأجل بالاعتماد على الأصول المتداولة.

أ- رأس المال العامل الخاص: ويرمز له بـ (ر م ع خ) ويحسب كما يلي:

ر م ع خ = الأموال الخاصة – الأصول الثابتة.

الجدول رقم (3-19): يوضح حساب ر م ع خ

البيان / السنوات	2011	2012	2013
الأموال الخاصة	(649556471.18)	443473077.75	(176392189.71)
الأصول ثابتة	1793861949.14	1871859293.07	2036310891.04
ر م ع ص	(1144305477.96)	(142838621.32)	(27238899.33)

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة قد تشكل لديها رأس مال عامل خاص سالب خلال السنوات الثلاث وهذا ما يعني أن أموالها الخاصة لا تغطي أصولها الثابتة، وهذا لقيامها بتغطية الخسائر التي حققتها خلال السنوات السابقة لهذه الفترة، فالمؤسسة تلجأ لتغطية العجز الحاصل في الأموال الخاصة ما سيؤثر على استقلاليتها.

ج- رأس المال العامل الإجمالي: يرمز له بـ (ر م ع إ) ويحسب كما يلي:

ر م ع إ = مجموع الأصول المتداولة = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة.

الجدول رقم (3-20): يوضح حساب رأس المال العامل الإجمالي

البيان / السنوات	2011	2012	2013
قيم الاستغلال	83105521,53	34209876,90	47429805,10
قيم قابلة للتحقيق	38812413,71	23943764,85	47402642,89
قيم جاهزة	11523859,19	33760441,22	122647196,08
ر. م. ع. إ	133447794,43	91914082,97	217479644,07

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت خلال السنوات المدروسة رأس مال عامل إجمالي موجب ومتزايد ما يعني زيادة حجم الأصول المتداولة بسبب استفادة المؤسسة من مشاريع جديدة وبالتالي زيادة قيمها الجاهزة وقيم الاستغلال.

د- رأس المال العامل الأجنبي: يرمز له بـ (ر م ع أ) ويحسب كما يلي:

ر م ع أ= مجموع الديون = الديون الطويلة + الديون القصيرة

الجدول رقم (3-21): يوضح حساب رأس المال العامل الأجنبي

السنوات / البيان	2011	2012	2013
ديون طويلة الأجل	2334674521,64	1362536656,44	1382873850,38
ديون قصيرة الأجل	242158693,11	157763011,85	1047308875،44
ر. م. ع. أ	2576833214,75	1520299668,29	2430182725,82

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي في تزايد مستمر خلال سنوات الدراسة، وهذا نتيجة للانخفاض المستمر في الأموال الخاصة.

ثانيا: احتياجات رأس المال العامل: يرمز له بالرمز (إ.ر.م.ع) ويحسب كما يلي:

إ.ر.م.ع = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق – (الديون القصيرة – السلفات المصرفية).

الجدول رقم (3-22): يوضح حساب احتياجات رأس المال العامل

السنوات / البيان	2011	2012	2013
قيم الاستغلال	83105521,53	34209876,90	47429805,10
قيم قابلة للتحقيق	38812413,71	23943764,85	47402642,89
الديون القصيرة الأجل	242158693,11	157763011,85	1047308875،44
إ. ر. م. ع	(2300240757.87)	(99609370.3)	(952476427.45)

المصدر: نفس المصدر السابق.

من خلال الجدول نلاحظ أن احتياجات رأس العامل خلال السنوات الثلاث سالب ما يعني أن احتياجات الدورة أقل من مواردها، وهذا راجع إلى التزايد الذي عرفته الديون القصيرة الأجل.

ثالثا: حساب الخزينة

الخزينة هي القيم المالية التي تتصرف فيها المؤسسة لدورة معينة فهي مجموعة الأموال التي في حوزة المؤسسة فعلا لمدة دورة استغلالية معينة، أي ما تستطيع التصرف فيه من مبالغ سائلة فتلعب الخزينة دورا أساسيا في المؤسسة، فهي تعبر على مدى تحقيق التوازن المالي وذلك من خلال الربط بين المدى الطويل المتمثل في رأس المال العامل (الثابت) والمدى القصير المعبر عنه بالاحتياج من رأس العامل (المتغير في الزمن) ولذلك يمكن حساب الخزينة كما يلي:

الخزينة = رأس المال العامل – احتياجات رأس المال العامل.

الجدول رقم (3-23): يوضح حساب الخزينة

البيان / السنوات	2011	2012	2013
رأس المال العامل	(108743898.68)	(65849558.68)	(829829230.37)
احتياجات رأس المال العامل	-2300240757,88	-99609370,3	-952476427,45
الخزينة	2191496859	33759811.62	122647197.08

المصدر: نفس المصدر السابق

نلاحظ من خلال الجدول أن الخزينة موجبة خلال السنوات الثلاث،وهذا ما يعني أن المؤسسة تمكنت من تغطية احتياجات الاستغلال دون اللجوء إلى القروض البنكية وهو ما حقق للمؤسسة مبالغ سائلة تستطيع التصرف فيها لمواجهة المصروفات النقدية، مما يعني أن المؤسسة تمكنت من تحقيق التوازن المالي خلال هذه السنوات .

المبحث الثالث: تحليل التدفقات المالية للمؤسسة

يمكن تمييز بين نوعين من التدفقات المالية: التدفقات المولدة للنتيجة، تدفقات المقبوضات والمدفوعات النقدية، ولذلك سيتم تحليل التدفقات السابقة باستخدام جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة.

المطلب الأول: عرض جدول حسابات النتائج

سنقوم في هذا المطلب بعرض جدول حسابات النتائج للسنوات الثلاث 2011، 2012، 2013 كما يلي:

الجدول رقم (3-24): جدول حسابات النتائج

2013	2012	2011	البيان	رقم
862422534,42	622290248,58	697199397,13	المبيعات والمنتجات الملحقة. تغيرات المخزونات والمنتجات المصنعة. الإنتاج المثبت. إعانات الاستغلال.	70 72 73 74
862422534,42	622290248,58	697199379,13	**إنتاج السنة المالية**	1
-560569233,08 -21053419,36	-692685614,28 -11919258,61	-528131308,19 -11073583,23	المشتريات المستهلكة. الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى.	60 62
(618622652,44)	(704604872,89)	(-539204891,41)	**استهلاك السنة المالية.**	2
180799881,98	(42314642,31)	157994487,71	**القيمة المضافة للاستغلال (1-2).**	3
-121950254,62 -22255,00	113966887,05 -31265,00	-219181730,53 -170667,00	أعباء المستخدمين. الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة.	63 64
(121972509,62)	(156312766,36)	(61357909,82)	**إجمالي فائض الاستغلال.**	4
66883894,69 -22991964,45 -45584200,06	950941,38 -2719567,06 -49088419,03	26227561,10 -22358853,19 -34512425,26 30224366,95	المنتجات العمليانية الأخرى. الأعباء العمليانية الأخرى المخضعات للاهتلاكاتوالمؤونات وخسارة القيمة. إسترجاع على خسائر القيمة والمؤونات.	75 65 68 78
(123664779,44)	(207169821,07)	(61777260,22)	**النتيجة العلياتية.**	5
			منتوجات مالية. أعباء مالية.	76 76

6	**النتيجة المالية.**			
7	**النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6).**	(61777260,22)	(207169821,07)	(123664779,44)
95 692	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية. الضرائب المؤجلة (التغيرات على النتائج العادية).			
	مجموع منتجات الأنشطة العادية.	763651307,18	733241189,96	939306429,11
	مجموع أعباء الأنشطة العادية.	-835428567,18	-881411011,03	-992172326,57
8	**النتيجة الصافية للأنشطة العادية.**	(133554520,44)	(315339642,14)	(176510696,70)
77 67	عناصر غير عادية (منتجات) يجب تباينها. عناصر غير عادية (أعباء) يجب تباينها.			
9	**النتيجة الغير العادية.**			
10	**صافي نتيجة السنة المالية.**	(133554520,44)	(315339642,14)	(176510696,70)

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق الداخلية المؤسسة (مصلحة المحاسبة العامة)، انظر الملحق رقم (07-08-09).

المطلب الثاني: تحليل جدول حسابات النتائج

إن جدول حسابا ت النتائج من أهم المقاييس التي يمكن بواسطتها الحكم على الإنجازات التي حققتها المؤسسة، فتحليله يؤدي بنا لمعرفة ما حققته المؤسسة من نشاطها العادي والغير عادي، ومن أهم الحسابات التي يمكن من خلالها تحليل نشاط المؤسسة نذكر:

أولا: تحليل نتائج المؤسسة

1- القيمة المضافة للاستغلال: تمثل الفرق من إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية وتحسب بالعلاقة:

القيمة المضافة للاستغلال = ح/70 + ح/71 + ح/73 + ح/74 – (ح/60+ ح/61 + ح/62).

الجدول رقم (3-25): القيمة المضافة للاستغلال

البيان / السنوات	2011	2012	2013
إنتاج السنة المالية	697199379,13	622290248,58	862422534,42
استهلاك السنة المالية	(539204891,41)	(704604872،89)	(681622652,44)
القيمة المضافة للاستغلال	157994487,71	(42314624,31)	180799881,98

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج المذكور سابقا.

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة المضافة كانت مرتفعة في سنة 2011، غير أنها عرفت تراجعا في سنة 2012، بسبب الانخفاض في المبيعات والارتفاع في المشتريات المستهلكة، غير أنها عرفت زيادة في سنة 2013 وهذا بسبب الزيادة في المبيعات.

نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال: وتحسب بالعلاقة:

نسب القيمة المضافة إلى رقم الأعمال = القيمة المضافة / رقم الأعمال.

الجدول رقم (3-26): يبين نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال

	2011	2012	2013
القيمة المضافة	157994487,71	(42314624,31)	180799881,98
رقم الأعمال (المبيعات)	697199379,13	622290248,58	862422534,42
النسبة	0,22	-0,068	0,26

المصدر: نفس المرجع السابق.

نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال تعبر عن التكامل الداخلي للمؤسسة ومنه نلاحظ من خلال الجدول أن هذه النسبة عرفت انخفاض سنة 2011 بسبب الانخفاض الحاصل في القيمة المضافة وكذا رقم الأعمال، وفي سنة 2013 نلاحظ أن هذه النسبة عرفت تزايد بسبب الزيادة الحاصلة في القيمة المضافة وكذا رقم الأعمال.

2- إجمالي فائض الاستغلال: هو عبارة عن القيمة المضافة للاستغلال مطروح منها أعباء المستخدمين والضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة، ويحسب كما يلي:

إجمالي فائض الاستغلال = القيمة المضافة للاستغلال – (ح/63 – ح/64).

الجدول رقم (3-27): يبين تطور إجمالي فائض الاستغلال

	2011	2012	2013
اجمالي فائض الاستغلال	(61357909,82)	(156312766,36)	(121972509,62)

المصدر: نفس المرجع السابق.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت إجمالي فائض الاستغلال سالب خلال السنوات الثلاث وهذا يعود إلى تراجع القيمة المضافة وحدوث انخفاض في مصاريف العاملين وحصص المخصصات والاهتلاكات.

من خلال دراسة إجمالي فائض الاستغلال يمكن حساب نسبة إجمالي فائض الاستغلال إلى رقم الأعمال:

نسبة إجمالية فائض الاستغلال إلى رقم الأعمال = إجمالي فائض الاستغلال / رقم الأعمال

الجدول رقم (3-28) :يوضح نسبة إجمالي فائض الاستغلال

البيان / السنوات	2011	2012	2013
اجمالي فائض الاستغلال	(61357909,82)	(156312766,36)	(121972509,62)
رقم الأعمال (المبيعات)	697199379,13	622290248,58	862422534,42
النسبة	-0،09	-0،25	-0،14

المصدر: نفس المرجع السابق.

من خلال النتائج المحصل عليها خلال السنوات الثلاث نلاحظ أن النسب سالبة وهذا ما يعني أنها ضعيفة أي أن نسبة مساهمة إجمالي فائض الاستغلال في رقم الأعمال ضعيفة جدا.

من خلال دراستنا للقيمة المضافة يمكن حساب بعض النسب التي تبين تأثير وتأثر بعض العناصر بالقيمة المضافة وهي:

أ-نسبة مساهمة المستخدمين في القيمة المضافة: تحسب بالعلاقة التالية:

نسبة مساهمة المستخدمين في القيمة المضافة = مصاريف المستخدمين / القيمة المضافة.

الجدول رقم (3-29): تطور نسبة مساهمة المستخدمين في القيمة المضافة.

البيان / السنوات	2011	2012	2013
مصاريف المستخدمين	-219181730,53	-113966887,05	-121950254,62
القيمة المضافة	157994487,71	-42314624,31	180799881,98
النسبة	-1,39	2,69	-0,67

المصدر: نفس المصدر السابق.

من خلال الجدول نلاحظ أن النسبة كانت منخفضة خلال السنتين 2011، 2013 وهذا بسبب انخفاض مصاريف المستخدمين في 2013، لكنها ارتفعت في 2011 بسبب الزيادة الحاصلة في القيمة المضافة.

أ- نسبة الاهتلاكات والمؤونات على القيمة المضافة: تحسب بالعلاقة التالية:

نسبة الاهتلاكات والمؤونات على القيمة المضافة = المؤونات + الاهتلاكات/ القيمة المضاعفة.

الجدول رقم (3-30): يبين نسبة الاهتلاكات المؤونات على القيمة المضافة

السنوات / البيان	2011	2012	2013
مخصصات الاهتلاكاتوالمؤونات	-34512425,26	-49088413,03	-45584200,06
القيمة المضافة	157994487,71	-42314624,31	180799881,98
النسبة	-2,18	1,16	-0,25

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ من خلال الجدول انخفاض النسبة في سنة 2011 و2013 وهذا نتيجة الانخفاض في الاهتلاكات الناتجة عن الانخفاض في حجم الاستثمارات، أما في سنة 2012 نلاحظ ارتفاع في النسبة نتيجة زيادة الإهتلاكات الناتجة عن زيادة حجم الاستثمارات.

3- النتيجة العملياتية: هي عبارة عن إجمالي فائض الاستغلال مضافا إليه المنتجات الوظيفية الأخرى ومطروحا منه الأعباء الوظيفية الأخرى وكذا مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة ومضافا إليه استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات، وتحسب بالعلاقة:

النتيجة العملياتية = فائض الاستغلال الإجمالي + ح75– ح65– ح68 + ح78.

الجدول رقم (3-31): يبين تطور النتيجة العملياتية

السنوات / البيان	2011	2012	2013
اجمالي فائض الاستغلال	(61357909,82)	(156312766,38)	(121972509,62)
ح/75	26227561,10	950941,38	66883894,69
ح/65	-22358853,19	-2719567,06	-22991964,45
ح/68	-34512425,26	-49088419,03	-455842200,06
ح/78	30224366,95	_	_
النتيجة العملياتية	(61777260,22)	(207169821,07)	(123664779,44)

المصدر: نفس المصدر السابق.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة سجلت نتيجة عملياتيه سالبة خلال الثلاث سنوات وهذا راجع لعدم قدرة المنتجات العمياتية الأخرى تغطية الأعباء العمياتية الأخرى.

4- **النتيجة الصافية للأنشطة العادية:** تمثل النتيجة العادية بعد طرح الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية والضرائب المؤجلة عن النتائج العادية**.** وتحسب بالعلاقة:

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب – (ح95/ح92)+ مجموع منتجات الأنشطة العادية - مجموع أعباء الأنشطة العادية.

الجدول رقم (3-32): يبين تطور النتيجة الصافية للأنشطة العادية

السنوات / البيان	2011	2012	2013
النتيجة العادية قبل الضرائب	(61777260,22)	(207169821,07)	(123664779,44)
مجموع منتجات الأنشطة العادية	763651307,18	733241189,96	939306429,11
مجموع أعباء الأنشطة العادية	(835428567,18)	(881711011,03)	(992172326,57)
النتيجة الصافية للأنشطة العادية	(133554520,44)	(315339642,14)	(176510696,70)

المصدر: نفس المصدر السابق.

سجلت المؤسسة النتيجة الصافية للأنشطة العادية سالبة خلال السنوات الثلاث، وهذا راجع لعدم قدرة منتجات الأنشطة العادية على تغطية أعباء الأنشطة العادية.

5- **صافي نتيجة السنة المالية: وتحسب بالعلاقة:**

نتيجة السنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية – عناصر غير عادية (أعباء) + عناصر غير عادية (منتجات).

الجدول رقم (3-33): يبين صافي نتيجة السنة المالية

	2011	2012	2013
صافي نتيجة السنة المالية	(153554520,44)	(315339642,14)	(176510696,70)

المصدر: نفس المرجع السابق.

نلاحظ أن صافي نتيجة السنة المالية خلال السنوات الثلاث وهذا ما يدل على عدم قدرة المؤسسة على تحقيق التمويل الذاتي.

ثانيا: القدرة على التمويل الذاتي

التمويل الذاتي هي إمكانية المؤسسة لتمويل نشاطها لتمويل نشاطها انطلاقا من مواردها الذاتية (الداخلية) دون اللجوء إلى مصادر خارجية، وتحسب القدرة على التمويل الذاتي كما يلي:

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الاهتلاكات والمؤونات.

الجدول رقم (3-34): القدرة على التمويل الذاتي

البيان / السنوات	2011	2012	2013
صافي نتيجة السنة المالية	(153554520,44)	(315339642,14)	((176510696,70)
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات	(34512425,26)	(49088413,03)	(45584200,06)
القدرة على التمويل الذاتي	(188066945,7)	(364428061,17)	(222094896,76)

المصدر: نفس المصدر السابق.

يتبين من خلال الجدول أن المؤسسة ليس لها القدرة على تمويل نشاطها ذاتيا وبالتالي تلجأ إلى المصادر الخارجية وهو ما لا يحقق استقلالية مالية للمؤسسة.

المطلب الثالث: تحليل تدفقات الخزينة

يستخدم جدول تدفقات الخزينة في تحليل السلوك المالي للمؤسسة، ومدى قدرتها على مواجهة احتياجاتها المالية، وذلك باستخدام الرصيد المتاح بعد التمويل الداخلي للنمو والذي يعتبر وسيلة أساسية لقياس قدرة المؤسسة على تمويل استخداماتها.

أولا: إعداد جدول تدفقات الخزينة

الجدول رقم (3-35): جدول تدفقات الخزينة

البيان	2011	2012	2013
تدفقات أماول الخزينة المتأنية من الأنشطة العمليانية			
التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن.	1705946736,75	2915978472,22	2169020554,56
المبالغ المدغوعة للموردين والمستخدمين.	-1564924922,64	-2992173791,78	-1910933404,95
الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة.	-133363,53	-167303,64	-132916,74
الضرائب على النتائج المدفوعة العمليات.		62954,49	235896,33
تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر الغير العادية	140888450,58	-76229668,71	258190129,20
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية.	-1492526,22	-1614555,03	-422132,03
صافي تدفقات الخزينة المتأنية من الأنشطة العمليانية.(A)	139395924,36	-77914223,74	257767997,17
صافي تدفقات أموال المتأنية من الأنشطة الاستثمار.	-	-	-
عن اقتناء تثبيتات عينية أو معنوية.	-3176030,00	-289971,00	188204,87
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيتات حسية ومعنوية.	-	-	-
المدفوعات عن اقتناء تثبيتات المالية.			
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيتات مالية.	-41167713,53	48304580,61	-
الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية.	-	-	-
الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة.	-	-	-
صافي تم تدفقات أموال الخزينة المتأنية من الأنشطة الاستثمارية .(B)	-44343743,53	-48594551,61	-188204,87
تدفقات أموال الخزينة المتأنية من أنشطة التمويل.	-	-	-
التحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم.	-	-	-
الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها.	-	-	-
التحصيلات المتأنية من القروض.	-	-	-
تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة.	-	-	-
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأنية من أنشطة التمويل (C).	-	-	-
تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات.	-	-	-
تغيرات أموال الخزينة في الفترة(A+ B+C).	95052180,83	-126508775,35	257579792,30
أموال الخزينة ومعادلتها عند افتتاح السنة المالية.	46471678,36	160269216,60	33760441,22
أموال الخزينة ومعادلتها عند إقفالالسنة المالية.	141523859,19	33760441,22	291340233,52
تغير أموال الخزينة خلال الفترة.	95052180,83	(126508775,38)	257559792,30

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الداخلية للمؤسسة (مصلحة المحاسبة العامة)، انظر الملحق رقم (10-11-12).

ثانيا: تحليل التدفقات المالية

من خلال الجدول نلاحظ أن:

1- لدينا صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية موجب (A>0)بينما صافي تدفقات أموال الخزينة المتأنية من الأنشطة الاستثمارية سالب(B<0)، تحققت هذه الحالة في سنتي 2011 و2012وهذا يعني أن دورة الاستغلال تحقق فائض لتغطية التغير في الاحتياج من رأس المال للاستغلال والاستثمار، وعلى التعاونية أن تنتهج سياسة مالية حذرة.

2- صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية سالب (A<0)، وصافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية سالب (B>0)،تحققت هذه الحالة في سنة 2012وهذا يعني أن المؤسسة تحقق عجز مالي في خزينة الاستغلال فالمؤسسة تحتاج إلى تمويل داخلي للنمو وبالتالي تتجه نحو الاستدانة.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لحالة الوضعية المالية لتعاونية الحبوب والخضر الجافة وذلك استنادا إلى الوثائق والمعلومات المقدمة حيث قمنا بإعداد الميزانية المالية لسنوات 2011، 2012، 2013 والتي على أساسها قمنا بتطبيق أساليب التحليل المالي من مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، وهذا ما أمكننا من استنتاج العديد من النتائج حول النشاط المالي للمؤسسة من أهمها:

– إن تمويل نشاط الاستغلال للمؤسسة يتم أساسا بواسطة التمويل الذاتي والمتمثلة في المبيعات ونظرا لعدم قدرة المؤسسة على تمويل نشاطها ذاتيا تلجأ إلى القروض وهو ما لا يحقق استقلالية مالية للمؤسسة.

– لقد حققت المؤسسة توازنات مالية خلال السنوات الثلاث، حيث كانت الخزينة موجبة وهذا ما يعني أن المؤسسة تمكنت من تحقيق التوازن المالي خلال هذه السنوات.

وعلى العموم يمكن القول أن المؤسسة ليست لها القدرة على تمويل نشاطها ذاتيا وبالتالي اللجوء إلى المصادر الخارجية والمتمثلة في القروض الطويلة والقصيرة الأجل، فالمؤسسة في وضع مالي سيء، وعليها تغطية العجز الحاصل في الأموال الخاصة مما يساعد على تحسين الوضع المالي للمؤسسة.

خاتمة

خاتمة

يعتبر الحصول على التمويل اللازم لنشاط أي مؤسسة اقتصادية من أهم انشغالات المسير المالي للمؤسسة، كما أن اختيار المزيج التمويلي المناسب من خلال المفاضلة بين مختلف مصادر التمويل المتاحة يعتبر أمر بالغ التعقيد ومن أهم التحديات التي تواجه المسير المالي لأي مؤسسة وذلك نظرا لأن قرار التمويل له العديد من النتائج على الوضع المالي للمؤسسة خصوصا التوازنات المالية، التدفقات المالية للمؤسسة، وبعد دراستنا لموضوع مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة أمكننا استخلاص العديد من النتائج أهمها:

اختبار الفرضيات:

– تتاح أمام المؤسسة من أجل تمويل نشاطاتها الاقتصادية العديد من مصادر التمويل، حيث ومن أجل تغطية احتياجات الاستثمار يتم اللجوء إلى مصادر التمويل الطويلة الأجل المتمثلة أساسا في الأموال الخاصة، الأموال المقترضة بمختلف أنواعها والتي يتم الحصول عليها في الغالب عند إنشاء المؤسسة، ويتم اللجوء إلى المصادر المتوسطة الأجل من القروض وعملية القرض لإيجاري عند تمويل التوسع، ومن أجل تغطية احتياجات الاستغلال التي تتميز بالأجل القصير والتي لا تتعدى السنة، يتم اللجوء إلى مصادر التمويل القصيرة الأجل المتمثلة في الائتمان التجاري والائتمان المصرفي بأنواعه المختلفة وهو **ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.**

- يعتبر التمويل الذاتي مصدرا هاما من مصادر التمويل للمؤسسة والذي يعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل نشاطها دون اللجوء إلى مصادر خارجية، حيث يحقق للمؤسسة العديد من المزايا والتي من أهمها: استقلالية المؤسسة عن الأطراف الخارجية، حرية التصرف في الأموال، إمكانية الاستدانة في المستقبل، غير أن له العديد من السلبيات كذلك والتي من أهمها ارتفاع التكلفة وذلك نظرا لاحتجاز الأرباح وبالتالي توقع المساهمين عوائد أكبر، ونتيجة متوفرة على ميزة الوفرات الضريبية باعتبار أن فوائد القروض من المصاريف التي يمكن حسمها من النواتج وبالتالي انخفاض تكلفته وهو **ما ينفي صحة الفرضية الثانية.**

- إن تحليل الوضع المالي للمؤسسات ينطوي على تحليل التوازنات المالية والتي تعبر عن مدى تغطية مصادر التمويل المتاحة لأصول المؤسسة وتحقيق هامش أمان والتوازن المالي وبالتالي فإن أي تغير في مصادر التمويل المتاحة سواء بالزيادة والنقصان سيؤدي إلى تغير التوازنات المالية لها وبالتالي التأثير على الوضع المالي لها ككل وكما يتم تحليل التدفقات المالية للمؤسسة والتي ترتبط ارتباط وثيقا بمصادر تمويلها وذلك من خلال تحليل نتائجها والتدفقات المالية حيث إن تغيير أي مزيج تمويلي للمؤسسة سيؤدي حتما إلى تغير الوضع المالي للمؤسسة ايجابيا أو سلبيا وهو **ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.**

نتائج البحث:

ولتحديد أثر تمويل المؤسسة على الوضع المالي لها قمنا بدراسة حالة تعاونية الحبوب والخضر الجافة لولاية البويرة للفترة 2011-2013 حيث سنعرض أهم النتائج التي تم التوصل إليها:

– تعتمد المؤسسة في تمويل دورة الاستغلال على التمويل الذاتي والقروض القصيرة الأجل وخاصة في حالة تأخر الزبائن في دفع مستحقاتهم لصالح المؤسسة.

– التمويل الأساسي للتعاونية يكون عن طريق هامش البيع وهامش التخزين وهذا باعتبار أن مخزون الحبوب والأسمدة والمبيدات والبقول الجافة هو ملكية للمديرية العامة بحيث تقوم التعاونية بالتخزين والبيع.

– لقد عانت المؤسسة من اختلال في التوازنات المالية في سنة 2001 لعجز في خزينة المؤسسة وذلك نتيجة لزيادة الاحتياج في رأس المال العامل دون أن يقابله زيادة في الأموال الدائمة.

– عدم اتباع المؤسسة لأساليب المفاضلة بين مصادر التمويل.

التوصيات والاقتراحات:

انطلاقا من النتائج السابقة يمكننا أن نطرح بعض التوصيات والمتمثلة في:

– يجب على المؤسسة اللجوء إلى أساليب المفاضلة بين مصادر التمويل المتاحة لاختيار أحسنها بما يحقق مردودية أعلى و بأقل تكلفة.

– التحليل المعمق للوضع المالي للمؤسسة قبل اتخاذ أي قرار لمعرفة قدرة المؤسسة ماليا، والمخاطر الناجمة عن هذه القرارات.

– الاعتماد على مزيج من القروض والأموال الخاصة بما يحقق أعلى الوفرات الضريبية، وفي نفس الوقت عدم فقدان السيطرة علي الإدارة.

– على المؤسسة الجزائرية أن تكون على علم بمحيطها الاقتصادي والتحكم في وسائل التنظيم واتخاذ القرارات.

أفاق البحث:

هذه الدراسة لا تقدم رؤية كافية عن موضوع مصادر التمويل وأثارها على الوضع المالي للمؤسسة وهذا راجع إلى اتساع مفهومه، وبغية فتح باب البحث والدراسة من جديد نقترح بعض المواضيع في شكل عناوين ممكنة لبحوث مستقبلية:

- اثر الانتقال من الاقتصاد الموجه (الاشتراكي) إلى اقتصاد السوق على المؤسسات الجزائرية.
- تأثيرات العولمة المالية على الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية.

قائمة المراجع

I. المراجع باللغة العربية:

أ- الكتب:

1- أبو الفتوح علي فضالة، **التحليل المالي وإدارة الأموال**، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.

2- أحمد توفيق جميل، **الإدارة المالية**، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1980.

3- أحمد عطا الله القطامين، **التخطيط الاستراتيجي والإدارة الاستراتيجية** ، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع الأردن، 1996.

4- أحمد مُحَمَّد العداسي، **التحليل المالي للقوائم المالية وفق المعايير المحاسبة الدولية**، الطبعة الأولى، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع،عمان، الأردن،2011.

5- إلياس بن ساسي، **التسيير المالي (الإدارة المالية)**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006.

6- بوخزار عمار، **مبادئ التسيير المالي والمحاسبة التحليلية**، ديوان المطبوعات الجامعيةالجزائر،1995.

7- بوشاشي بوعلام، **المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال**،دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع،الجزائر،1997.

8- جمال الدين مرسي، أحمد عبد الله اللحلح، **الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرار)**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006.

9- حمزة الشيخي، إبراهيم الجزراوي، **الإدارة المالية الحديثة**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 1998.

10- حمزة محمود الزبيدي، **إدارة الائتمان المعرفي والتحليل الائتماني**، الطبعة الأولى، دار الوراق، عمان الأردن،2001.

11- حمزة محمود الزبيري، **التحليل المالي تقييم، الأداة والتنبؤ بالفشل**، مؤسسة الوارق للنشر والتوزيع،عمان الأردن،1976.

12- حنفي عبد الغفار، **الإدارة المالية المعاصرة، مدخل اتخاذ القرارات**، مطابع الأمل، بيروت لبنان، 1990.

13- خالد وهيب الراوي، **التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي**، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن،2000 .

14- خالص صافي صالح، **تقنيات تسيير الميزانيات المؤسسة الاقتصادية المستقلة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1990.

15- خلدون إبراهيم شريفات" **إدارة تحليل مالي** "، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001.

16- رشاد العصار، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار البركة للنشر والتوزيع،2001.

17- رشاد العطار، وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار البركة للنشر والتوزيع، 2001.

18- زياد سليم رمضان، محفوظ أحمد جودة، **إدارة البنوك** ، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 1996.

19- سعد صادق بحيري، **إدارة توازن الأداء** ، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، مصر ،2004.

20- السعيد فرحات جمعة، **الأداء المالي لمنظمات الأعمال (والتحديات الراهنة)**، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000،.

21- سيد الهواري، **الإدارة المالية (منهج اتخاذ القرارات)**، مكتبة عين شمس، مصر، 1996.

22- شاكر القزويني، **محاضرات في اقتصاد بالبنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000.

23- شبايكي سعدان، **تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.

24- طارق الحاج، **مبادئ التمويل**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2002.

25- الطاهر لطرش: **تقنيات البنوك** ، ديوان المطبوعات الجامعية،بن عكنون، الجزائر، 2001.

26- الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.

27- طاهر مرسي عطية، منى مُحَمَّد إبراهيم البطل، **الإدارة المالية والاستثمار**، الطبعة الثانية، مكتب أمير للكمبيوتر، 2005.

28- عبد الحق لعميري : **تقنيات البنوك** ، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2004.

29- عبد الحليم كراجه وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2000.

30- عبد الحليم كراجه، **الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)**، الطبعة الثانية،دار صفاء للنشر والتوزيع،عمان الأردن، ،2006.

31- عبد الغفار الحنفي، **بورصة الأوراق المالية**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003.

32- عبد الغفار حنفي، **أساسيات التمويل والإدارة المالية**، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2002،.

33- عبد الغفار حنفي، **أسواق المال**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000.

34- عبد الغفار حنفي، **الإدارة المالية المعاصرة، مدخل تحليلي معاصر**، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 1992.

35- عبد المعطي رضا ؛رشيد و آخرون، **إدارة الائتمان**، الطبعة الأولى؛ دار وائل، عمان، الأردن، 1999.

36- عدنان تايه النعيمي، **الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2007.

37- عدنان هشام السمراني، **الإدارة المالية(المدخل الكمي)**، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،1997.

38- كمال الدين الدهراوي، **تحليل القوائم المالية لغرض الاستثمار**، المكتب الجامعي الجديد، الإسكندرية،مصر،2006.

39- مبارك لسوس، **التسيير المالي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.

40- مُحَّد أمين عزة الميداني، **الإدارة التمويلية في الشركات**،الطبعة ثانية، مكتبة العبيكان، الرياض، السعودية، 1999.

41- مُحَّد كمال خليل الحمزاوي، **اقتصاديات الائتمان المصرفي**، الطبعة 2، مطبعة العارف، مصر، 2000.

42- مفلح مُحَّد معقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.

43- منير إبراهيم هندي، **الأوراق المالية و أسواق رأس المال**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1997.

44- منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1998.

45- منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر،1998.

46- منير مُحَّد شاكر وآخرون، **التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)**، دار وائل للنشر،عمان الأردن، 2004.

47- ناصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير (التحليل المالي)**، دار المحمدية العامة، الجزائر،1999.

48- نظير رياض مُحَّد الشحات وآخرون، **الإدارة المالية والبيئة المعاصرة**، المكتبة العصرية، مصر، 2001.

49- هيثم مُحَّد الزغبي، **الإدارة والتحليل المالي**، دار الفكر للطباعة والنشر، عمان الأردن، 2000.

ب- الرسائل والأطروحات

50- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة (قياس وتقييم) ، مذكرة لنيل شهادة الماجيسترفي علوم التسيير، غير منشورة، جامعة مُحَّد خيضر، بسكرة، 2004.

51- سموم صليحة، أهمية التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية، دراسة مقارنة بين الوحدات الإنتاجية للمؤسسةالوطنية للمواد الدسمة مذكرة لنيل شهادة الماجيستر، تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، غير منشورة، 2001.

52- بومعزة حليمة، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداة داخل المؤسسة العمومية الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجيستر، تخصص فرع علوم التسيير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2001.

53- حسن لبيهي، التحكم المالي في المؤسسة الصناعية،رسالة الماجيستر،غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1994.

54- سليمان بلعور، أثر إستراتيجية الشراكة على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004.

ج- المجلات

55- عمار زيتوني، مصادر تمويل المؤسسات مع دراسة للتمويل البنكي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 09، جامعة مُحَّد خيضر، بسكرة، مارس 2006.

د- الملتقيات

56- بريش السعيد، التمويل التأجيري كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة مُحَّد خيضر، بسكرة، نوفمبر، 2006.

57- عبد الجليل بوداح، بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الدورة التدريبية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، جامعة فرحات عباس، سطيف، ماي 2003

II. المراجع باللغة الفرنسية:

1- Aswath Damodran, Finance d’entreprise, De Boeck Bruxelles, 2004.

2- J. Y. Saulquin C.H. D’arcimoles, Gestion financière, vribert, Paris, 1993.

3- J. Y. SaulquinC.H. D’arcimoles, Gestion financière, vribert, Paris, 1993.

4- piére conso ,Getion financière de L’entreprise, Edition 1989.

5- Farook booyakob L’entreprise le financement bancaire, édition casbah, Alger, 2000.

6- Jean Louis Amelon, l'essentiel à connaitre en Gestion financier, édition, Maxima, Paris, 2002.

7- Patrice Vizzavouna, **Pratique de gestion (analyse prévisionnelle),** Tome 2, Berti Edition, Tipasa.

8- Pire conso, Farouk Hemici, **La Gestion financière de l’entreprise**, Dunod, Paris.

9- Stéphane Griffiths, **Gestion financière**, chihab, Alger, 1996.

10- Stephon griffiths, Gestion financière, Edition chihab, Alger, 1996.

11- Brahim Sansari, Analyse financier, Edition chihab, Alger,1996

12- Khemissi chiha, gestion et stratégie financier, Edition houma, Alger, 2005.

الملاحق